

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Analýza finanční situace vybraného podniku
Financial situation analysis of the selected company

Student:

Lucie Svobodová

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.

Ostrava 2011

Zadání bakalářské práce

Student:

Lucie Svobodová

Studijní program:

B6202 Hospodářská politika a správa

Studijní obor:

6202R010 Finance

Specializace:

00 Finance

Téma:

Analýza finanční situace vybraného podniku
Financial situation analysis of the selected company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Popis metod finanční analýzy
 3. Charakteristika a popis společnosti
 4. Aplikace vybraných metod finanční analýzy a zhodnocení výsledků
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 80-86929-26-2.
- KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 160 s. ISBN 978-80-7179-713-5.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.**

Datum zadání: 26.11.2010

Datum odevzdání: 11.05.2011




Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně. Přílohu č. 1 danou mi k dispozici jsem samostatně doplnila.“

V Ostravě dne 11. 7. 2011

.....

Lucie Svobodová

1	ÚVOD	7
2	POPIS METOD FINANČNÍ ANALÝZY	8
2.1	Původ finanční analýzy	8
2.2	Význam a úloha finanční analýzy	8
2.3	Uživatelé finanční analýzy	9
2.4	Zdroje informací finanční analýzy	11
2.4.1	Rozvaha	11
2.4.2	Výkaz zisku a ztráty.....	13
2.4.3	Cash Flow	14
2.4.4	Vazby mezi účetními výkazy.....	15
2.4.5	Slabé stránky účetních výkazů.....	16
2.5	Metody finanční analýzy	16
2.5.1	Horizontální analýza	18
2.5.2	Vertikální analýza	18
2.5.3	Poměrové ukazatelé	19
2.5.3.1	Ukazatele rentability	19
2.5.3.2	Ukazatele likvidity	21
2.5.3.2.1	Rozdílové ukazatele likvidity.....	23
2.5.3.3	Ukazatele aktivity	24
2.5.3.4	Ukazatele finanční stability a zadluženosti.....	26
2.6	Analýza odchylek	29
3	CHARAKTERISTIKA A POPIS SPOLEČNOSTI.....	31
3.1	Představení společnosti.....	31
4	APLIKACE VYBRANÝCH METOD FINANČNÍ ANALÝZY A ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ.....	33
4.1	Horizontální analýza.....	33
4.1.1	Horizontální analýza rozvahy	33
4.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	39
4.1.3	Horizontální analýza výkazu Cash Flow	41
4.2	Vertikální analýza.....	42
4.2.1	Vertikální analýza rozvahy	42
4.2.2	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	44
4.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	46
4.3.1	Ukazatele rentability	46

4.3.2 Ukazatele likvidity	51
4.3.2.1 Rozdílové ukazatele likvidity.....	54
4.3.3 Ukazatele aktivity	55
4.3.4 Ukazatele finanční stability a zadluženosti.....	61
4.4 Analýza odchylek	63
4.5 Zhodnocení výsledků finanční analýzy	66
5 ZÁVĚR.....	68
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	69
SEZNAM ZKRATEK	
PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE	
SEZNAM PŘÍLOH	
PŘÍLOHY	

1 ÚVOD

V dnešním globálním prostředí, kde prakticky denně dochází k určitým změnám a kde se konkurence objevuje takřka na každém kroku, je pro většinu společností obtížné udržet si stabilní postavení na trhu. Hodnocení výkonnosti podniku je v současné době velmi diskutovaným tématem. Na základě tohoto hodnocení lze výsledky srovnávat s konkurencí. Jednou z často preferovaných a velmi oblíbených metod hodnocení finančního zdraví a stability podniku je finanční analýza.

Finanční analýza umožňuje firmě odhalit silné a slabé stránky, hrozby a příležitosti ekonomiky podniku, které jsou zásadní a významné, zejména při tvorbě budoucích strategií a plánů. Finanční analýza je rovněž nástrojem kontroly, neboť ukazuje, do jaké míry jsou realizovaná opatření ve společnosti úspěšná a zda ovlivňují fungování podniku příznivým směrem. Ekonomická situace ve společnosti může být ovlivňována jak ekonomickými, tak neekonomickými vlivy.

Cílem bakalářské práce je provedení finanční analýzy společnosti Metrostav a. s. v letech 2005 až 2009 aplikací vybraných metod finanční analýzy.

Bakalářská práce je rozdělena na část teoretickou a praktickou.

V teoretické části práce je popsána metodologie finanční analýzy, její uživatelé a zdroje informací. Jsou zde shrnuty teoretické poznatky, nezbytné k jejímu provedení. V závěru teoretické části je stručně charakterizována analyzovaná společnost Metrostav a. s.

Praktická část této bakalářské práce je zaměřená na hodnocení finančního zdraví společnosti Metrostav a. s. v letech 2005 až 2009. V této části je provedena vertikální a horizontální analýza, analýza poměrových ukazatelů a pyramidový rozklad ukazatele rentability aktiv (ROA). Pomocí metody postupných změn jsou zde vyčísleny vlivy dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROA v letech 2008 až 2009. Finálním výstupem praktické části je komplexní zhodnocení výsledků finanční analýzy.

Podkladem pro vypracování bakalářské práce byly účetní výkazy získané z portálu Ministerstva spravedlnosti ČR, Justice.

2 POPIS METOD FINANČNÍ ANALÝZY

Tato část bakalářské práce je zaměřena nejen na původ finanční analýzy, ale rovněž na zdůraznění jejího významu, charakteristiku uživatelů a také jsou zde prezentovány zdroje informací, nezbytné k jejímu provedení. Následně jsou zde popsány metody finanční analýzy, jakožto horizontální a vertikální analýza, analýza poměrových ukazatelů a analýza odchylek.

2.1 Původ finanční analýzy

Název finanční analýza je odvozen z anglického názvu Financial Analysis. Dle Koláře a Mrkvičky (2006) jsou kolébkou moderních metod finanční analýzy USA. V USA bylo napsáno nejvíce teoretických prací a rovněž zde došla nejdál i praktická aplikace jednotlivých metod. Samotné analýzy se v podnicích prováděly již desítky let, avšak principy a postupy se začaly měnit s nástupem výpočetní techniky.

U nás se s metodikou finanční analýzy setkáváme na počátku tohoto století, kdy se v literatuře začal objevovat název „analýza bilanční“ ve spise „Bilance akciových společností“ od prof. Dr. Pazourka. Po r. 1989 byl tento název nahrazen pojmem finanční analýza.

2.2 Význam a úloha finanční analýzy

Finanční analýzu je možné definovat jako soubor činností, jejichž cílem je zjistit a komplexně vyhodnotit finanční situaci podniku. Finanční analýza představuje jednu z oblastí finančního řízení podniku. Tato metoda je úzce spjata s účetnictvím, které poskytuje informace a data, prostřednictvím účetních výkazů jako jsou: rozvaha, výkaz zisku a ztráty nebo Cash Flow.

Dle Holečkové (2008) účetnictví poskytuje finančnímu manažerovi údaje momentálního typu, převážně v podobě stavových absolutních veličin k určitému datu (např. rozvaha), respektive tokových veličin za určité období (např. výkaz zisků a ztráty, přehled o peněžních tocích), které mají samostatně omezenou vypovídací schopnost. Jednotlivé souhrnné výstupy účetnictví nepodávají úplný obraz o hospodaření a finanční situaci podniku, o jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, trendech a celkové kvalitě hospodaření. Na pomoc přichází finanční analýza, jako formalizovaná metoda, která poměruje získané údaje mezi sebou navzájem, čímž rozšiřuje jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření, majetkové a finanční situaci

podniku, podle nichž by bylo možné přijmout různá opatření a využít tyto informace pro řízení a rozhodování.

Metodami finanční analýzy lze hodnotit jak minulost podniku, tak zároveň jeho současnou situaci s výhledem na budoucí finanční vývoj. Cílem analýzy je určit silné a slabé stránky podniku, jeho příležitosti a ohrožení. Finanční ukazatelé samostatně neposkytují odpověď na to, zda je podnik finančně zdravý či nikoliv. Důležité je pátrat po příčinách dosažených výsledků. Výsledky finanční výkonnosti podniku je možné také srovnávat s jinými podniky nebo s celým odvětvím. Finančně zdravý podnik je specifikován jako podnik, který je schopen naplňovat smysl své existence.

Jak uvádí Dluhošová (2008, str. 68), „Finanční analýzu lze rozdělit na tři na sebe navazující postupné fáze:

- diagnóza základních charakteristik (indikátorů) finanční situace,
- hlubší rozbor příčin zjištěného stavu,
- identifikace hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrh opatření.“

Finanční analýza podniku bývá na první pohled často vnímaná jako souhrn složitých postupů. Na jedné straně jde o problematiku rozsáhlou a obtížnou na zpracování, na straně druhé by měl každý manažer či podnikatel využít nástroje finanční analýzy a rozbor dat, které jim umožní vidět věci v souvislostech a také zpětně hodnotit svá rozhodnutí, odhadnout budoucí vývoj či dokonce včas reagovat na příznaky blížících se hrozeb, které mohou být pro firmu a další podnikání existenčně důležité.

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které poskytuje finanční analýza, jsou předmětem zájmu mnoha skupin, které přicházejí s podnikem do styku. Každá skupina má však individuální zájmy. Na základě toho, kdo analýzu provádí a komu jsou určeny její výsledky, rozlišujeme analýzu externí a analýzu interní.

Dle Holečkové (2008) je externí finanční analýza klíčem k interpretaci zveřejňovaných účetních výkazů, na jejichž základě externí uživatelé posuzují finanční důvěryhodnost podniku. Tato externí analýza vychází ze zveřejňovaných finančních a účetních informací a dalších veřejně dostupných zdrojů.

Interní finanční analýza je prováděna podnikovými útvary a také i přizvanými nebo povolanými osobami, jako např. auditory, ratingovými agenturami, oceňovateli, kterým jsou dostupné všechny požadované interní informace, údaje finančního, manažerského nebo vnitropodnikového účetnictví, z podnikových kalkulací, statistiky, plánu apod. Podnikový management má k dispozici daleko podrobnější spektrum finančních informací.

Externími uživateli finanční analýzy jsou banky a jiní věřitelé, investoři, konkurence, obchodní partneři, stát a jeho orgány.

Banky a jiní věřitelé

V jejich případě je nutné získat od potencionálních klientů co nejvíce informací o jejich finanční situaci, aby mohli učinit správná rozhodnutí, zda podniku finanční prostředky zapůjčí či nikoliv. Následně zjišťují, zda podnik může nabídnout odpovídající záruky za půjčky a bude-li schopen hradit závazky za stanovených podmínek.

Investoři

Investoři – poskytovatelé kapitálu, sledují informace o finanční výkonnosti podniku z hlediska investičního a kontrolního. Investiční hledisko umožňuje získat dostatečné množství informací pro rozhodování o budoucích investicích. Investoři se soustřeďují na míru rizika a výnosnost jimi vloženého kapitálu. Druhým hlediskem, které akcionáři sledují, je hospodaření manažerů s akciemi podniku. Zajímají se především o likviditu, stabilitu podniku a disponibilní zisk. Důležitým faktorem je postavení společnosti na trhu.

Konkurence

Pro konkurenci jsou prioritní takové finanční informace, se kterými může porovnávat své vlastní hospodářské výsledky. Zajímá se zejména o ukazatele rentability, ziskovou marži či velikost ročních tržeb.

Obchodní partneři

Mezi obchodní partnery patří jak odběratelé, tak dodavatelé. Předmětem zájmů dodavatelů je především to, zda je vůbec podnik schopen hradit své závazky, případně jakým způsobem. Soustřeďují se především na likviditu, solventnost a zadluženost. Odběratele naopak zajímá, zda je podnik schopen dostát svým závazkům.

Stát a jeho orgány

Stát si žádá data pro statistiku, pro kontrolu daňového plnění nebo pro rozdělování finanční výpomoci, kterými jsou např. dotace, subvence, atd.

Mezi interní uživatele finanční analýzy řadíme například manažery a zaměstnance.

Manažeři

Využívají výsledky finanční analýzy pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku. Správně se rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při jejich alokaci, při tvorbě optimální majetkové struktury, umožňují manažerům výsledky finanční analýzy podniku. Manažeři mají přístup k finančním informacím průběžně, zatímco externí uživatelé, je získávají většinou jednou ročně v podobě účetních výkazů.

Zaměstnanci

Zaměstnanci podniku mají zájem na finanční a hospodářské stabilitě a na prosperitě podniku. Zajímají se o jistoty v zaměstnání, mzdové a sociální perspektivy.

Existuje spousta dalších uživatelů finanční analýzy, jako např. daňoví poradci, analytici, veřejnost, odboráři, atd.

2.4 Zdroje informací finanční analýzy

Data pro potřeby finanční analýzy jsou čerpána především z účetních výkazů. Účetní výkazy poskytují informace různým subjektům, na základě toho je můžeme rozdělit do dvou skupin.

Finanční účetní výkazy jsou externími výkazy a poskytují většinou informace externím uživatelům, např. o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledků hospodaření a o pohybu peněžních toků. Tyto výkazy tvoří základ informací pro firemní informační analýzu.

Druhou skupinou jsou vnitropodnikové účetní výkazy, které ovšem nemají právně stanovenou úpravu a vycházejí z vnitřních potřeb společností. Slouží zejména k upřesnění výsledků finanční analýzy a umožňují eliminovat určité riziko odchylky od skutečnosti.

Z účetních výkazů jsou důležité zejména ty, které tvoří účetní závěrku. Jedná se především o rozvahu, výkaz zisku a ztráty a výkaz Cash Flow.

2.4.1 Rozvaha

Dle Holečkové (2008) v rozvaze jsou zobrazeny jednotlivé položky aktiv a pasiv, které zachycují stav majetku podniku a zdroje jeho krytí k určitému časovému okamžiku. Rozvaha se sestavuje většinou k poslednímu dni účetního období v peněžním vyjádření. Dle

Růčkové (2008) aktiva v širším pojetí představují celkovou výši ekonomických zdrojů, kterými podnik disponuje v určitém časovém okamžiku. Zdroje bývají označovány jako majetek podniku, jde-li o právní pojetí, také jako kapitál, jde-li o finanční stránku ekonomických zdrojů.

Z rozvahy lze zjistit informace, které se týkají finanční situace podniku, majetkové situace podniku a zdrojů financování. Díky rozvaze mají tedy uživatelé přehled o tom, v čem je jejich majetek vázán, jakým způsobem je oceněn a jaké je opotřebení majetku. Z druhé strany rozvahy, tedy ze zdrojů financování, nás nejvíce zajímá, jaká je výše vlastních zdrojů, cizích zdrojů a jejich struktura.

Na rozdíl od jiných účetních výkazů, např. výkazu zisku a ztráty, které zobrazují jen tokové veličiny, které jsou platné za určité období, zobrazuje rozvaha veličiny stavové, které jsou platné k určitému okamžiku. Rozvaha musí splňovat základní bilanční rovnici – tzn., že se součet aktiv musí rovnat součtu pasiv.

V následující Tab. 2.1 je zobrazena struktura rozvahy.

Tab. 2.1: Struktura rozvahy.

AKTIVA	PASIVA
STÁLÁ AKTIVA	VLASTNÍ ZDROJE
Dlouhodobý hmotný majetek	Základní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Kapitálové fondy
Dlouhodobý finanční majetek	Fondy ze zisku
OBĚŽNÁ AKTIVA	Výsledek hospodaření minulých let
Zásoby	Výsledek hospodaření běžného období
Pohledávky	CIZÍ ZDROJE
Krátkodobý finanční majetek	Rezervy
OSTATNÍ AKTIVA	Závazky
	Bankovní úvěry a výpomoci
Časové rozlišení	OSTATNÍ PASIVA
	Časové rozlišení

Zdroj: Vlastní zpracování

2.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty dává přehled o výsledku hospodaření, tedy o zisku nebo ztrátě, který podnik získal svou činností. Dále také zobrazuje náklady a výnosy za jednotlivá účetní období, které se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období. Výsledovka zachycuje pohyb výnosů a nákladů. Výkaz zisku a ztráty se z pravidla sestavuje v ročních intervalech. Může se však také sestavovat v intervalech kratších.

Dle Holečkové (2008) je výkaz zisku a ztráty sestavován při uplatnění tzv. akruálního principu, který spočívá v tom, že transakce jsou zachycovány a vykazovány v období, jehož se časově i věcně týkají, nikoli podle toho, zda došlo v daném období k peněžnímu příjmu nebo výdaji. Akruální princip zastrešuje shodu nákladů a výnosů věcnou i časovou, pomocí účtů časového rozlišení jak v aktivech, tak v pasivech. V rámci finanční analýzy jsou pro výpočty důležité tržby, výnosy, provozní výsledek hospodaření, výsledek hospodaření za běžnou činnost a výsledek hospodaření za účetní období či nákladové úroky. Důležitou informací je také část provozního výsledku hospodaření, která se nazývá přidaná hodnota. Přidaná hodnota vyjadřuje, kolik by byl podnik schopen získat v tom nejužším slova smyslu, tj. pouze ve vztahu tržby a nejúžeji související náklady (např. spotřeba materiálu a energie), a to bez vlivu dalších nákladových položek, mezi které patří osobní náklady, daně a poplatky, odpisy, atd. Výsledovka rozděluje činnost podniku na provozní, finanční a mimořádnou.

Struktura výkazu zisku a ztráty je uvedena v Tab. 2.2.

Tab. 2.2: Výkaz zisku a ztráty.

+ OBCHODNÍ MARŽE
+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
- Provozní náklady
= Provozní výsledek hospodaření
+ Výnosy z finanční činnosti
- Náklady z finanční činnosti
= Finanční výsledek hospodaření
- Daň z příjmu za běžnou činnost
= Výsledek hospodaření za běžnou činnost
+ Mimořádné výnosy
- Mimořádné náklady
- Daň z mimořádné činnosti
= Mimořádný výsledek hospodaření
= Výsledek hospodaření za účetní období

Zdroj: Dluhošová (2008, str. 55)

2.4.3 Cash Flow

K dalším zdrojům informací pro finanční analýzu patří výkaz Cash Flow, který srovnává bilanční formou příjmy a výdaje za určité období.

Valach (1997) definuje Cash Flow jako pohyb peněžních prostředků (jejich přírůstek a úbytek) podniku za určité období v souvislosti s jeho ekonomickou činností. Není tedy správné ztotožňovat Cash Flow se stavem peněžních prostředků, jak je zachycen v bilanci podniku k určitému okamžiku. Cash Flow vyjadřuje změnu stavu peněžních prostředků podniku za určité období a příčiny této změny.

Struktura Cash Flow je členěna na tyto tři části:

- **Cash Flow z provozní činnosti** představuje rozdíl mezi příjmy a výdaji spojenými s běžnou činností. Odvozuje se transformací výsledku hospodaření z běžné činnosti před zdaněním úpravami o nepeněžní operace, změnu potřeby pracovního kapitálu (pohledávek z provozní činnosti, krátkodobých závazků z provozní činnosti, zásob), přijaté a zaplacené úroky, minus zaplacená daň z běžné činnosti,

- **Cash Flow z investiční činnosti** – zde patří pořízení a vyřazení dlouhodobého majetku z titulu prodeje, popř. činnost související s poskytováním úvěrů, půjček a výpomoci, které nejsou považovány za provozní činnosti. Peněžní toky z investiční činnosti v sobě zahrnují hlavně výdaje spojené s pořízením stálých aktiv, příjmy z prodeje stálých aktiv,
- **Cash Flow z finanční činnosti** vede ke změnám ve výši a struktuře vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. Peněžní toky z finanční činnosti zahrnují zejména přírůstky a úbytky dlouhodobého kapitálu, tj. dlouhodobých závazků, dopady změn vlastního kapitálu, přijaté a vyplacené dividendy.

Cash Flow lze vypočítat následujícími dvěma způsoby:

- **přímo**, kdy sledujeme příjmy a výdaje organizace za určité období (CF se pak určí jako rozdíl),
- **nepřímo**, kdy výkaz CF je určen jako součet čistého zisku po zdanění a odpisů za určité období a přírůstek, resp. úbytků položek aktiv a pasiv oproti počátečnímu stavu.

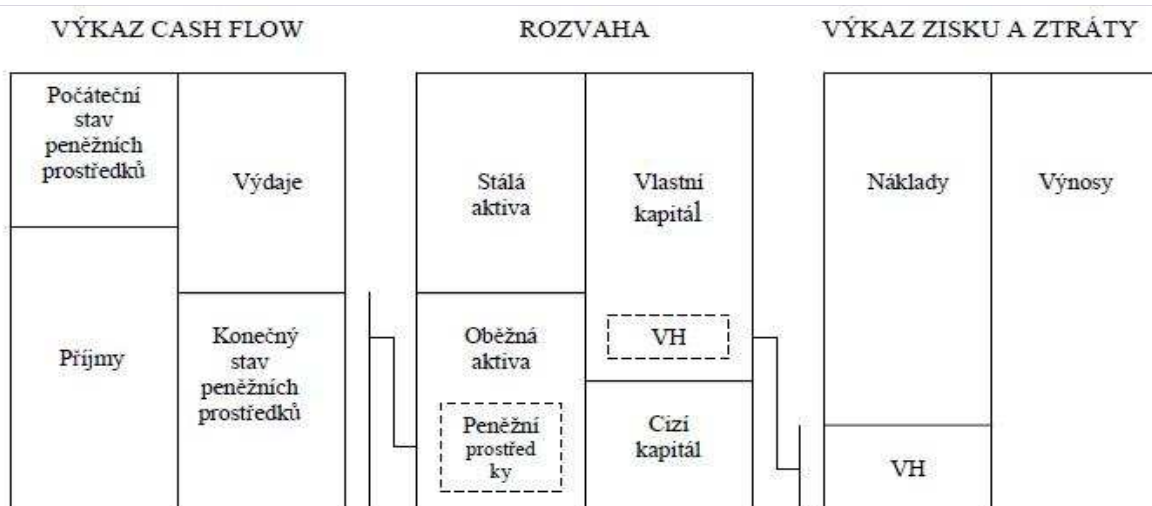
Dle Růčkové (2008) poskytuje výkaz Cash Flow informace o struktuře finančních zdrojů získaných podnikem v daném období, o finančně hospodářské politice podniku v daném období, neboť ukazuje výsledek rozhodování podniku a číselné účinky rozhodovacích procesů - umožňuje posoudit schopnost dosáhnout stanovených cílů.

2.4.4 Vzájemné vazby mezi účetními výkazy

Vzájemné vazby mezi účetními výkazy zachycuje tzv. tří-bilanční systém. Jak uvádí Dluhošová (2008, str. 59), „Rozvaha je souhrnným účetním výkazem, který pomocí stavových veličin zobrazuje ve formě bilance stav majetku podniku podle jednotlivých druhů a finanční zdroje krytí tohoto majetku k danému časovému okamžiku. Výkaz zisku a ztráty je souhrnným výkazem nákladů a výnosů za dané období. Rozvaha udává absolutní velikost výsledku hospodaření, avšak vysvětlení způsobu vzniku tohoto výsledku zobrazuje pouze výkaz zisku a ztráty. Udává, při jakých nákladech a výnosech byl daný výsledek hospodaření dosažen. Spojovacím prvkem těchto dvou výkazů je výsledek hospodaření, který je vykazován v rozvaze na straně pasiv jako přírůstek vlastního kapitálu. Spojovacím prvkem rozvahy a výkazu Cash Flow jsou peněžní prostředky jako součást oběžných aktiv, jejichž pohyb je sledován ve výkazu Cash Flow.“

Na Obr. 2.1 je zobrazen tří-bilanční systém zobrazující vazby mezi účetními výkazy.

Obr. 2.1: Vazby mezi finančními výkazy.



Zdroj: Dluhošová (2008, str. 60)

2.4.5 Slabé stránky účetních výkazů

Slabé stránky výkazů jsou dány metodami a postupy, kterými se zpracovatel řídí při jejich sestavování. Velmi závažným nedostatkem účetních výkazů je, že se vztahují k minulosti. Zároveň je zde také riziko že stav, který je uvedený ve výkazech, nebývá často aktuální.

Slabou stránkou rozvahy je, že neodráží současnou hodnotu podniku, ale historickou (pořizovací cena aktiv a pasiv). Rozvaha nezahrnuje položky, které mají „vnitřní“ finanční hodnotu, jako jsou např. lidské zdroje firmy, zkušenosti a kvalifikace zaměstnanců apod.

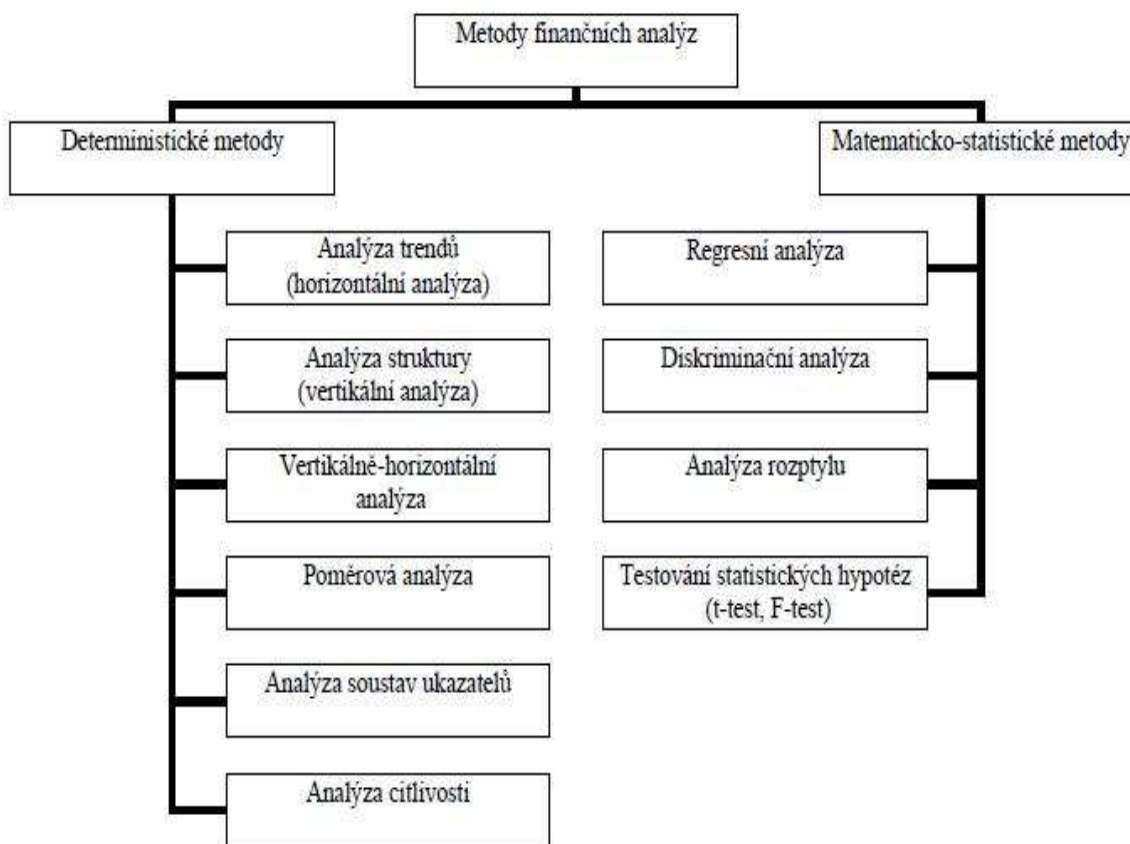
Výkaz zisku a ztráty se zaměřuje pouze na vyčíslení účetního zisku, který se nerovná čisté hotovosti, která byla vytvořena firmou za dané účetní období a tedy neudává skutečný hotovostní příjem.

2.5 Metody finanční analýzy

Vybrané metody finanční analýzy jsou závislé na potřebách konkrétního podniku, a proto se dá finanční analýza provádět v různé míře podrobností, různým způsobem s využíváním různých technik a forem. Avšak musí zde být brán ohled na účelnost, nákladnost a spolehlivost. Navíc každá metoda, která byla použita ve finanční analýze, musí mít zpětnou vazbu na cíl, který má splnit. Dle Růčkové (2008) jsou finanční ukazatele základem různých metod finanční analýzy. Obecně lze tvrdit, že čím byly použity lepší metody, tím spolehlivější jsou potom získané závěry a tím je nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší je pravděpodobnost úspěchu.

Na Obr. 2.2 je zobrazeno členění metod finanční analýzy.

Obr. 2.2: Členění metod finanční analýzy.



Zdroj: Dluhošová (2008, str. 70)

- **Metody deterministické** slouží k analýze vývoje a odchylek pro menší počet období. Představují běžné nástroje pro finanční analýzy v podniku. K nejpoužívanějším deterministickým metodám patří zejména horizontální analýza, vertikální analýza a poměrová analýza.
- **Matematicko – statistické metody** vycházejí z údajů delších časových období. Tyto metody slouží zejména k posouzení determinantů a faktorů vývoje a k určení kauzálních závislostí a vazeb. Tyto metody jsou založeny na exaktních metodách.

Podstatou finanční analýzy je provést výpočet ukazatelů, majících dobrou vypovídající schopnost vzhledem k ekonomické realitě, která je analyzována. Tyto ukazatele lze vyjádřit v peněžních jednotkách, v procentech nebo v časových jednotkách.

Rozlišujeme ukazatele poměrové, absolutní a rozdílové. K často používaným ukazatelům řadíme poměrové ukazatele, které jsou definovány jako podíl dvou položek. Absolutní a rozdílové ukazatele mají pouze doplňkovou úlohu.

Absolutní ukazatele vycházejí přímo z posuzování hodnot, které jsou uvedeny ve výkazech. Velikost absolutních ukazatelů závisí na velikosti firmy a na dalších jiných faktorech. Tyto ukazatele není možné užít k mezipodnikovému srovnání. Časové změny absolutních ukazatelů jsou základem pro horizontální a vertikální analýzu. Hodnoty absolutních ukazatelů se také používají pro výpočet poměrových ukazatelů, jež jsou základem finanční analýzy.

Rozdílové ukazatele lze získat jako rozdíl mezi vybranou položkou aktiv a vybranou položkou pasiv.

2.5.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza (tzv. analýza vývojových trendů) se zabývá zkoumáním změn absolutních ukazatelů a následně tyto změny vyjadřuje indexem (řetězovým nebo bazickým) nebo v procentech. Porovnávání každé položky ve výkazech se provádí horizontálně, tedy po jednotlivých řádcích. Řešitel si pokládá dvě základní otázky:

a) O kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase? Nejdříve se vypočítá rozdíl hodnot z obou po sobě jdoucích let jako:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t. \quad [1]$$

b) O kolik procent se změnila příslušná položka v čase? Vyjádří se procentem k hodnotě výchozího roku:

$$\text{relativní změna} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}} \cdot 100 [\%], \quad [2]$$

kde U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok, $t-1$ je předchozí rok.

Výsledek horizontální analýzy vyjadřuje, o kolik jednotek a o kolik procent se změnila příslušná položka v čase.

2.5.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza (tzv. analýza struktury) hodnotí strukturu aktiv a pasiv podniku. Tato struktura dává přehled o tom, jaké je složení hospodářských prostředků, potřebných pro výrobní a obchodní aktivity podniku a z jakých zdrojů (vlastních nebo cizích) byly pořízeny. Vertikální analýza dle Dluhošové (2008) umožňuje zjistit podíl jednotlivých rozvahových položek na bilanční sumě (tzn. podíl dlouhodobého majetku na celkových

aktivech, závazků na celkových pasivech). Na základě toho, že je technika rozboru zpracovávána v jednotlivých letech od shora dolů a nikoli napříč jednotlivými roky, je tento typ rozboru označován jako vertikální analýza.

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad [3]$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele.

2.5.3 Poměrové ukazatele

Analýza poměrovými ukazateli patří mezi nejrozšířenější metody finanční analýzy. A to díky tomu, že umožňuje získat rychlý a hlavně ne příliš nákladný pohled na finanční situaci podniku. Při výpočtech těchto ukazatelů se využívají veřejně dostupné informace v podobě účetních výkazů.

Dle Dluhošové (2008, str. 72), „Základními oblastmi ukazatelů finanční analýzy jsou ukazatele finanční stability a zadluženosti, ukazatele rentability, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity (obratu), ukazatele vycházející z údajů kapitálového trhu.“ K přednostem této metody patří analýza časového vývoje finanční situace, možnost srovnání více podobných firem navzájem, aplikace metody a jejich vstupů pro matematické modely. Na straně druhé je nevýhodou této metody nízká vypovídací schopnost vysvětlovat jevy.

2.5.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability (výkonnosti) slouží k hodnocení celkové efektivnosti činnosti podniku. Porovnávají zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů podniku, jichž bylo užito k jeho dosažení. Výchozími výkazy pro výpočet ukazatelů rentability jsou výkaz zisku a ztráty a rozvaha.

Modifikace výpočtů ukazatelů rentability je dána tím, zda se pro výpočet použije:

- EBIT - zisk před úhradou úroku a daní představuje provozní hospodářský výsledek, tedy zisk (popř. ztrátu),
- EBT - zisk před zdaněním. Náklady na financování – úroky již byly odečteny,
- EAT - zisk po zdanění, představuje čistý zisk,
- zisk po zdanění zvýšený o zdaněné úroky.

V závislosti na typu kapitálu se rozlišují tyto ukazatele: **rentabilita aktiv (ROA)**, **rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)**, **rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**, **rentabilita tržeb (ROS)** a **rentabilita nákladů (ROC)**.

Rentabilita celkových aktiv (ROA)

Tento ukazatel je považován za klíčové měřítko rentability a to z toho důvodu, že poměruje zisk s celkovými aktivy, které byly do podniku vloženy bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány. Častěji používaným typem rentability celkového kapitálu je poměr zisku po zdanění a „zdaněných úroků“ k celkovým aktivům.

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 [\%] \quad [4]$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT} + \text{úroky} (1 - \text{daňová sazba})}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 [\%] \quad [5]$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu patří mezi další významné ukazatele a vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky (společníky, majiteli) či akcionáři podniku. Jak uvádí Sedláček (2001), důležité, zejména pro investory je, aby ukazatel ROE byl vyšší než úroky, které by obdržel při jiné formě investování (z obligací, terminovaného vkladu, majetkových cenných papírů apod.), neboť investor nese poměrně vysoké riziko (spojené se špatným hospodařením či dokonce bankrotem podniku, při němž může přijít o svůj kapitál).

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 [\%] \quad [6]$$

Ve finanční analýze se můžeme setkat s dalšími ukazateli rentability.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Rentabilita dlouhodobých zdrojů hodnotí význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji. Tento ukazatel poskytuje informace o efektivnosti hospodaření podniku prostřednictvím aktiv, která jsou financována vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem a bývá využíván především pro vzájemné srovnávání dvou a více společností.

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \cdot 100 [\%] \quad [7]$$

Ve finanční analýze se můžeme setkat s dalšími ukazateli rentability.

Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel rentability tržeb představuje množství zisku v Kč připadajících na 1 Kč tržeb. Bývá označován také jako tzv. zisková marže. Pokud má tento ukazatel nízkou úroveň, vypovídá to o chybném řízení firmy. Naopak vysoká úroveň poukazuje na úroveň nadprůměrnou.

$$\text{ROS} = \frac{\text{EAT}}{\text{tržby}} \cdot 100 [\%] \quad [8]$$

Rentabilita nákladů (ROC)

Představuje doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb (ROS). Vyjadřuje, kolik Kč čistého zisku získá podnik vložením 1 Kč celkových nákladů. Čím je hodnota tohoto doplňkového ukazatele vyšší, tím vyšší je procento zisku.

$$\text{ROC} = \frac{\text{EAT}}{\text{celkové náklady}} \cdot 100 [\%] \quad [9]$$

2.5.3.2 Ukazatele likvidity

Jedná se o statické ukazatele konstruované na základě stavových veličin z rozvahy k určitému datu, proto je žádoucí sledovat vývoj těchto veličin v čase a sledovat zejména vývoj struktury oběžných aktiv v čase. Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své splatné závazky včas a získat dostatek finančních prostředků pro provedení platebních transakcí. Velikost likvidity závisí např. na tom, jak rychle je podnik schopen inkasovat své pohledávky, zda je schopen prodat své zásoby v případě potřeby nebo zda má prodejné výrobky apod. V souvislosti s platební schopností definuje Valach (1997) pojmy:

- **Solventnost** – jako schopnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků.
- **Likviditu** – jako momentální schopnost uhradit splatné závazky. Likvidita je měřítkem krátkodobé nebo okamžité solventnosti.
- **Likvidnost** – jako jednu z charakteristik konkrétního druhu majetku. Likvidnost označuje míru obtížnosti transformovat majetek do hotovostní formy.

Ukazatele likvidity rozdělujeme na **ukazatele celkové likvidity, pohotové likvidity a okamžité likvidity**.

Celková (běžná) likvidita

Jak uvádí Dluhošová (2008, str. 79), „Pro úspěšnou činnost podniku je rozhodující, aby krátkodobé dluhy v době jejich splatnosti podnik kryl z takových složek majetku, které jsou

pro tento účel určeny a aby nevyužíval těch, které jsou určeny pro jiné účely, například aby v zájmu splácení dluhů neprodával hmotný majetek.“ Za optimální hodnotu ukazatele považujeme rozmezí od 1,5 do 2,5.

Ukazatel je také stavového typu, a proto by měl být posuzován vývoj v čase. Celková likvidita vypovídá o tom, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil svá krátkodobá aktiva v daném okamžiku v hotovost. Tento ukazatel je tedy důležitý především pro věřitele, poskytuje jim informaci o tom, do jaké míry jsou jejich krátkodobé investice chráněny hodnotou aktiv. Ukazatel celkové likvidity může být ovlivněn způsoby ocenění zásob či odložením některých nákupů. Hlavním nedostatkem tohoto ukazatele je, že ve většině případů není splněn předpoklad, že veškerá oběžná aktiva bude možné v krátkém čase přeměnit na hotovost.

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad [10]$$

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita počítá z oběžných aktiv pouze s pohotovými platebními prostředky (peníze v pokladně, na bankovním účtu, obchodovatelné cenné papíry, pohledávky v tzv. čisté výši). Doporučuje se upravit čitatel o nedobytné pohledávky, popř. o pohledávky po lhůtě splatnosti. Vysoká hodnota tohoto ukazatele je příznivá více pro věřitele, méně pak pro vedení podniku a akcionáře. Optimální požadovaná hodnota pohotové likvidity je v rozmezí od 1,0 do 1,5. Velikost tohoto ukazatele závisí např. na typu činnosti podniku, odvětví, do něhož je zařazen nebo na strategii podniku apod. Růst tohoto ukazatele by měl signalizovat zlepšení finanční a platební situace a naopak.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad [11]$$

Okamžitá likvidita

Ukazatel okamžité likvidity měří schopnost podniku hradit splatné dluhy. Tento ukazatel je využíván především k dokreslení úrovně likvidity podniku a to z důvodu jeho nestability. Slabou stránkou tohoto ukazatele je, že nebere v úvahu skutečnou splatnost krátkodobých závazků. Požadovaná hodnota okamžité likvidity se pohybuje v rozmezí od 0,2 do 0,5.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad [12]$$

2.5.3.2.1 Rozdílové ukazatele likvidity

Rozdílové ukazatele bývají označovány jako finanční fondy (tzv. fondy finančních prostředků). Tyto ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku (se zaměřením na jeho likviditu).

Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Dle Dluhošové (2008, str. 81), „Čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, která se během roku přemění v pohotové peněžní prostředky a po splácení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění podnikových záměrů.“

Velikost ČPK závisí na skladbě bilance podniku. ČPK do značné míry ovlivňuje likviditu podniku. Podmínkou pro zajištění likvidity podniku je, aby krátkodobá aktiva byla vyšší než krátkodobé závazky. Respektive, aby dlouhodobé zdroje (vlastní kapitál a dlouhodobé závazky) převyšovaly dlouhodobá (stálá) aktiva.

Výpočet čistého pracovního kapitálu se provádí pomocí vzorců:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}, \quad [13]$$

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobé zdroje} - \text{stálá aktiva}. \quad [14]$$

Poměrový ukazatel likvidity

Prostřednictvím ukazatele ČPK je možné konstruovat poměrový ukazatel likvidity.

$$\text{Poměrový ukazatel likvidity} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}}{\text{oběžná aktiva}} \quad [15]$$

Hodnota poměrového ukazatele likvidity by se měla pohybovat v rozmezí od 30 do 50%. ČPK nesmí dosahovat záporných hodnot. V případě, že by ČPK negativních hodnot dosahoval, svědčilo by to o krytí dlouhodobých (stálých) aktiv krátkodobými zdroji.

Ukazatel překapitalizování

O překapitalizování podniku hovoříme v případě, že je krátkodobý oběžný majetek financován dlouhodobým kapitálem. Dle Dluhošové (2008, str. 82), „Tento ukazatel vyjadřuje míru krytí dlouhodobého hmotného majetku vlastním kapitálem. Vlastní kapitál by měl financovat dlouhodobý majetek, typický pro dané odvětví. Charakterizuje předpoklady pro stabilitu finanční struktury.“

$$\text{Ukazatel překapitalizování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{DHM}} \quad [16]$$

Ukazatel podkapitalizování

Ukazatel, který informuje o krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými závazky, se nazývá ukazatel podkapitalizování. Je-li hodnota ukazatele menší než 1, pak je podnik zadlužen. Optimální hodnota ukazatele by měla být větší než 1, protože firma by měla krýt dlouhodobý majetek dlouhodobým kapitálem, který je natolik vysoký, že umožňuje financovat stálá aktiva a zároveň vytvořit dostatečný provozní kapitál.

$$\text{Ukazatel podkapitalizování} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál} + \text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad [17]$$

2.5.3.3 Ukazatele aktivity

Úkolem ukazatelů aktivity je zjistit, jak úspěšně využívá podnik svá aktiva. Tato skupina ukazatelů měří celkovou rychlost jejich obratu nebo rychlost obratu jejich jednotlivých složek a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. Dále také dávají podniku informace o tom, jak velké jsou k dispozici kapacity, které zatím podnik příliš nevyužívá. Mezi ukazatele aktivity patří **obrátka celkových aktiv, obrat zásob, obrat pohledávek, obrat závazků, doba obratu celkových aktiv, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a doba obratu závazků.**

Obrátka celkových aktiv

Obrátka celkových aktiv měří intenzitu využití celkového majetku a používá se zejména pro mezipodnikové srovnání. Čím efektivněji podnik majetek využívá, tím vyšší je hodnota tohoto ukazatele.

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} [\text{počet obrátů za rok}] \quad [18]$$

Obrat zásob

Obrat zásob vyjadřuje, kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětný nákup zásob.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} [\text{počet obrátů za rok}] \quad [19]$$

Obrat pohledávek

Ukazatel obratu pohledávek vyjadřuje, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány na peněžní prostředky.

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} [\text{počet obrátů za rok}] \quad [20]$$

Obrat závazků

Ukazatel obratu závazků by měl v čase růst. Čím je vyšší, tím lépe a efektivněji podnik hradí své závazky.

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{krátkodobé závazky}} \cdot [\text{počet obrátů za rok}] \quad [21]$$

Doba obratu celkových aktiv

Ukazatel doby obratu celkových aktiv udává, za jak dlouho dojde k obratu těchto aktiv, respektive majetku ve vztahu k tržbám. Pro podnik je pozitivní co nejkratší doba obratu. Doba obratu aktiv bývá ovlivněná dynamikou tržeb.

$$\text{Doba obratu celkových aktiv} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{tržby}} \cdot 360 \text{ [dny]} \quad [22]$$

Doba obratu zásob

Ukazatel doby obratu zásob vyjadřuje, za jak dlouho se zásoby v podniku přemění v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a nový nákup zásob. Bývá ovlivněn změnami v dynamice výkonů.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \cdot 360 \text{ [dny]} \quad [23]$$

Doba obratu pohledávek

Ukazatel doby obratu pohledávek vyjadřuje, za jakou dobu jsou průměrně inkasovány pohledávky. Je-li hodnota ukazatele dlouhodobě vyšší než doba splatnosti pohledávek, je zapotřebí začít se zajímat o platební kázeň odběratelů. Tento ukazatel má vypovídající schopnost o strategii řízení pohledávek a hraje významnou roli při plánování peněžních toků.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \cdot 360 \text{ [dny]} \quad [24]$$

Doba obratu závazků

Ukazatel doby obratu závazků říká, na jak dlouho nám dodavatelé poskytnou úvěr. Ukazatel informuje o tom, jak rychle se daří podniku splácet své závazky. Pro zajištění bezproblémového krátkodobého financování, by měla být doba obratu závazků delší než doba obratu pohledávek. Tento ukazatel vyjadřuje platební disciplínu podniku.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \cdot 360 \text{ [dny]} \quad [25]$$

2.5.3.4 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Tyto ukazatele se zabývají strukturou financování podniku. Říkají, že firma ke svému financování používá cizí zdroje. Toto je u velkých podniků zcela v pořádku. Pokud by podnik k financování používal pouze vlastní kapitál, vedlo by to ke snižování výnosnosti vloženého kapitálu. Ze zákona není možné používat pouze cizí zdroje k financování. Pro podnik bývá mnohdy obtížné určit vztah mezi vlastním a cizím kapitálem, tzv. kapitálovou strukturu.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Tímto ukazatelem je možné hodnotit dlouhodobou finanční stabilitu společnosti. Podíl vlastního kapitálu na aktivech poskytuje informace o tom, do jaké míry je podnik finančně samostatný, respektive do jaké míry je schopen krýt svá aktiva vlastními zdroji. V případě, že hodnota tohoto ukazatele v čase roste, pak dochází k upevňování finanční stability podniku.

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 [\%] \quad [26]$$

Stupeň krytí stálých aktiv

Tento ukazatel vychází z předpokladu, že všechna stálá aktiva by měla být krytá dlouhodobými zdroji, tudíž by hodnota tohoto ukazatele měla být alespoň 100%. Stupeň krytí stálých aktiv poměřuje dlouhodobý kapitál (vlastní i cizí) se stálými aktivy. Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je podnik stabilnější.

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \cdot 100 [\%] \quad [27]$$

K již zmíněným ukazatelům finanční stability (podíl vlastního kapitálu na aktivech, stupeň krytí stálých aktiv) existuje řada dalších ukazatelů, prostřednictvím kterých se hodnotí majetková struktura. Jedná se o tyto ukazatele: **podíl stálých aktiv**, **podíl oběžných aktiv**, **podíl zásob**. Vztah mezi stálými a oběžnými aktivy se často liší podle odvětví nebo stupně automatizace. Dle Dluhošové (2008, str. 74) „Čím jsou stálá aktiva vyšší, tím jsou fixní náklady (vlivem odpisů, nákladů na opravy, údržby), což nutí podnik k vysokému využití výrobní kapacity a růstu produkce tak, aby se tyto fixní náklady rozdělily na co největší počet výrobků. Vysoký podíl stálých aktiv také snižuje adaptabilitu firmy na výkyvy poptávky. Čím je podíl stálých aktiv nižší, a tedy čím vyšší je podíl oběžných aktiv, tím je ekonomicky snazší přizpůsobení firmy měnícím se podmínkám trhu.“

$$\text{Podíl stálých aktiv} = \frac{\text{stálá aktiva}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 [\%] \quad [28]$$

$$\text{Podíl oběžných aktiv} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 [\%] \quad [29]$$

$$\text{Podíl zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 [\%] \quad [30]$$

Majetkový koeficient (finanční páka)

Jedním z cílů finančního řízení je dosažení optimálního poměru vlastních a cizích zdrojů, tedy optimální zadluženosti. Majetkový koeficient vypovídá o tom, kolik aktiv připadá na jednu korunu vlastního kapitálu. Trend tohoto ukazatele by měl být stabilní. Čím je jeho hodnota nižší, tím je nižší zadluženost společnosti.

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 [\%] \quad [31]$$

Ukazatel celkové zadluženosti (ukazatel věřitelského rizika)

Celková zadluženost měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek podniku. Valacha (1997) tvrdí, že čím vyšší je hodnota ukazatele celkové zadluženosti, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je riziko jak věřitelů, tak také akcionářů. Avšak pro jeho výši nelze stanovit přesné zásady. Je žádoucí, aby byl posuzován vždy v souvislosti s celkovou výnosností, kterou podnik dosahuje z celkového vloženého kapitálu, i v souvislosti se strukturou cizího kapitálu.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 [\%] \quad [32]$$

Pro podrobnější analýzu je možné tento ukazatel dále rozložit na ukazatel dlouhodobé a krátkodobé zadluženosti. Za pozitivní je považován klesající trend těchto ukazatelů.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 [\%] \quad [33]$$

$$\text{Krátkodobá zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100 [\%] \quad [34]$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Pro účely finanční analýzy se také používá ukazatel dluh na vlastní kapitál, jehož výše závisí na fázi vývoje firmy a postoji vlastníků k riziku. Tento ukazatel má podobnou vypovídající schopnost, jako ukazatel celkové zadluženosti. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat u stabilních podniků v rozmezí od 80% do 120%.

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 [\%] \quad [35]$$

Pro hodnocení zadluženosti podniku z hlediska dopadu na zisk se využívá řada dílčích ukazatelů, kdy k nejpoužívanějším patří úrokové krytí.

Úrokové krytí

Ukazatel úrokové krytí vyjadřuje, kolikrát vytvořený zisk před odpočtem úroků a daní přesahuje úrokové platby. Čím vyšší je jeho hodnota, tím příznivější je pro podnik situace. Jestliže firma dosahuje vyššího růstu tržeb a zisku, tím lépe využívá cizí kapitál, protože bude schopna platit fixní částku úroku.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \cdot 100 [\%] \quad [36]$$

Úrokové zatížení

Tento ukazatel představuje převrácenou hodnotu ukazatele úrokového krytí. Pomocí úrokového zatížení lze zjistit, jak velkou část vytvořeného zisku odčerpávají úroky. Doporučuje se, aby byl tento ukazatel používán v souvislosti s vývojem rentability a výnosnosti. Za příznivý je považován trend klesající, avšak rozhodující je výnosnost vložených prostředků a úrokové míry.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{\text{EBIT}} \cdot 100 [\%] \quad [37]$$

Úvěrová zadluženost

Tento ukazatel má největší přínos pro společnosti, u kterých jsou rozhodující formou cizích zdrojů bankovní úvěry. Trend tohoto ukazatele by měl být stabilní.

$$\text{Úvěrová zadluženost} = \frac{\text{úvěry}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 [\%] \quad [38]$$

Doba návratnosti úvěru

Udává počet let nutných ke splacení úvěrů z provozního Cash Flow (EAT + odpisy). Tento ukazatel využívají zejména komerční banky při rozhodování o poskytování úvěrů. Pro dobu návratnosti úvěru je jako pozitivní vnímán trend klesající.

$$\text{Doba návratnosti úvěru} = \frac{\text{úvěry}}{\text{EAT+odpisy}} \cdot 100 [\%] \quad [39]$$

2.6 Analýza odchylek

Jak uvádí Dluhošová (2008, str. 31), „Jedním z typických finančních analytických úkolů je zjišťovat a provádět rozbor odchylek syntetických ukazatelů, hledat a vyčíslit faktory, které k odchylkám nejvíce přispívají. Jednou z možností, jak exaktně řešit tento problém, je aplikovat metodu pyramidového rozkladu.“

Odchylku vrcholového ukazatele lze vypočítat, jako sumu odchylek (vlivů) vysvětlujících ukazatelů, tedy

$$\Delta y_x = \sum \Delta x_{ai}, \quad [40]$$

kdy x je analyzovaný ukazatel, Δy_x představuje přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele, a_i je dílčí vysvětlující ukazatel, Δx_{ai} je vliv dílčího ukazatele a_i na analyzovaný ukazatel x .

Důležité je zmínit, že je možné analyzovat jak absolutní odchylku,

$$\Delta x = x_1 - x_2, \quad [41]$$

tak také odchylku relativní,

$$\Delta x = \frac{(x_1 - x_0)}{x_0}. \quad [42]$$

Dle Dluhošové (2008, str. 31, 32), „Základní myšlenkou pyramidového rozkladu je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, což umožňuje stanovit vzájemné vazby mezi jednotlivými ukazateli jako ucelenou soustavu a identifikovat a kvalifikovat vliv dílčích činitelů na vrcholový ukazatel. Tyto vazby jsou přitom zachyceny jako matematické rovnice, celá pyramida tedy vyjadřuje soustavu rovnic.“

Existují tři vazby, které se zpravidla vyskytují v pyramidových soustavách:

- aditivní vazba, kdy $x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n$, [43]

- multiplikativní vazba, kdy $x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n$, [44]

- exponenciální vazba, kdy $x = a_1^{\sum_j a_j} = a_1^{a_2 \cdot a_3 \cdot a_4 \dots a_n}$, [45]

Součástí této bakalářské práce je analýza vrcholového ukazatele rentability aktiv (ROA). Tato analýza bude provedena na základě pyramidového rozkladu tohoto ukazatele. Vrcholový ukazatel rentability aktiv (ROA) bývá ovlivněn především výši vlastního kapitálu, čistým ziskem, ziskem před zdaněním a aktivy. Rozklad ROA bude proveden na základě vztahu:

$$ROA = \frac{EBIT}{A} = \frac{EAT}{VK} \cdot \frac{EBIT}{EAT} \cdot \frac{VK}{A}, \quad [46]$$

kde EAT je čistý zisk, VK je vlastní kapitál, T jsou tržby a A jsou celková aktiva.

Pro multiplikativní metodu existují čtyři základní metody. Tyto metody se používají na základě toho, jak je multiplikativní vazba řešena. Jedná se o tyto metody: **metoda postupných změn, metoda rozkladu se zbytkem, logaritmická metoda a funkcionální metoda.**

V této bakalářské práci je proveden rozklad pomocí metody postupných změn. Při vyčíslení vlivu se vychází z toho, že při změně jednoho z ukazatelů jsou hodnoty ostatních ukazatelů neměnné (*ceteris paribus*). Vlivy dílčích ukazatelů se v případě této metody vypočítají podle následujícího vztahu:

$$\Delta x_{a1} = \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0}, \quad [47]$$

$$\Delta x_{a2} = a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0}, \quad [48]$$

$$\Delta x_{a3} = a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3, \quad [49]$$

a_1, a_2, a_3 jsou vysvětlující ukazatele, Δx_{a1-3} je změna vrcholového ukazatele v důsledku změny 1. – 3. vysvětlujícího ukazatele.

3 CHARAKTERISTIKA A POPIS SPOLEČNOSTI

Společnost Metrostav a. s. vznikla v roce 1991 jako právní nástupce národního, posléze státního podniku Metrostav. Tradice podniku Metrostav tak sahá až do roku 1971, kdy byl založen jako specializovaný podnik pro výstavbu pražského metra.

3.1 Představení společnosti

Dnešní Metrostav a. s. je univerzální stavební společnost, která provádí zejména generální dodávky staveb a specializuje se na objekty podzemní, ražené i hloubené, konstrukce železobetonové i ocelové a rekonstrukce, včetně rekonstrukci historických objektů. Mimo stavební výrobu prostřednictvím dceřiných společnosti vyvíjí aktivity v developerské činnosti a službách pro oblast stavebnictví.

Sídlo společnosti je na ulici Koželužská 2246/5, 180 00 Praha-Libeň. Společnost má ještě dalších 19 poboček, většinou v Praze.

Základní kapitál společnosti činí 790 667 000 Kč.

Tab. 3.1 ukazuje strukturu akcionářů společnosti Metrostav a. s.

Tab. 3.1: Struktura akcionářů k 31. 12. 2010.

Akcionář	Počet akcií (ks)	Podíl na základním kapitálu (%)
DDM Group a. s.	4 057 825	51,32
DOAS SK, a.s.	1 832 407	23,18
DOAS CZ a.s.	1 344 134	17,00
Ostatní právnické osoby tuzemské	724	0,01
Ostatní právnické osoby zahraniční	108 895	1,38
Fyzické osoby tuzemské	521 374	6,59
Fyzické osoby zahraniční	41 309	0,52
Celkem	7 906 668	100,00

Zdroj: Vlastní zpracování

V roce 2009 společnost zaměstnávala průměrně 3 199 zaměstnanců. Zisk na jednoho zaměstnance činil v témže roce 225 000 Kč. Organizační schéma společnosti Metrostav a. s. je uvedeno v Příloze č. 1.

Od roku 1998 je Metrostav a. s. držitelem mezinárodně platného certifikátu řízení jakosti dle ISO 9001 na generální dodávku staveb, jenž uděluje BVQI se sídlem v Londýně a dalších certifikátů technologií a služeb. Společnost se tedy může ucházet o významné armádní zakázky a realizovat investiční záměry jiných bezpečnostních složek ČR i zemí NATO, neboť mu byl udělen certifikát NBÚ (Národního bezpečnostního úřadu). V roce 2008 společnost získala již počtvrté osvědčení „Bezpečný podnik“.

4 APLIKACE VYBRANÝCH METOD FINANČNÍ ANALÝZY A ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ

Obsahem této kapitoly je již samotné hodnocení finanční situace společnosti Metrostav a. s. Finanční situace společnosti je analyzovaná na základě údajů získaných z účetních výkazů. Ke zhodnocení finanční situace podniku jsou aplikovány metody finanční analýzy jako: horizontální a vertikální analýza, analýza poměrových ukazatelů a pyramidový rozklad ukazatele rentability aktiv (ROA). Rovněž jsou zde vyčísleny vlivy dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROA v letech 2008 až 2009.

Rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz Cash Flow za období od roku 2005 až 2009 jsou uvedeny v Přílohách č. 2, 5 a 8.

4.1 Horizontální analýza

Tato analýza byla zpracovaná pomocí vzorců [1] a [2] z teoretické části bakalářské práce.

4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Při tzv. analýze trendů jsou zjišťovány změny rozvahových položek v relativních a absolutních hodnotách. Pozornost je věnovaná především dlouhodobému majetku, oběžným a ostatním aktivům. V Příloze č. 3 je uvedena komplexní horizontální analýza všech rozvahových položek společnosti Metrostav a. s. v letech 2005 až 2009.

Horizontální analýza aktiv

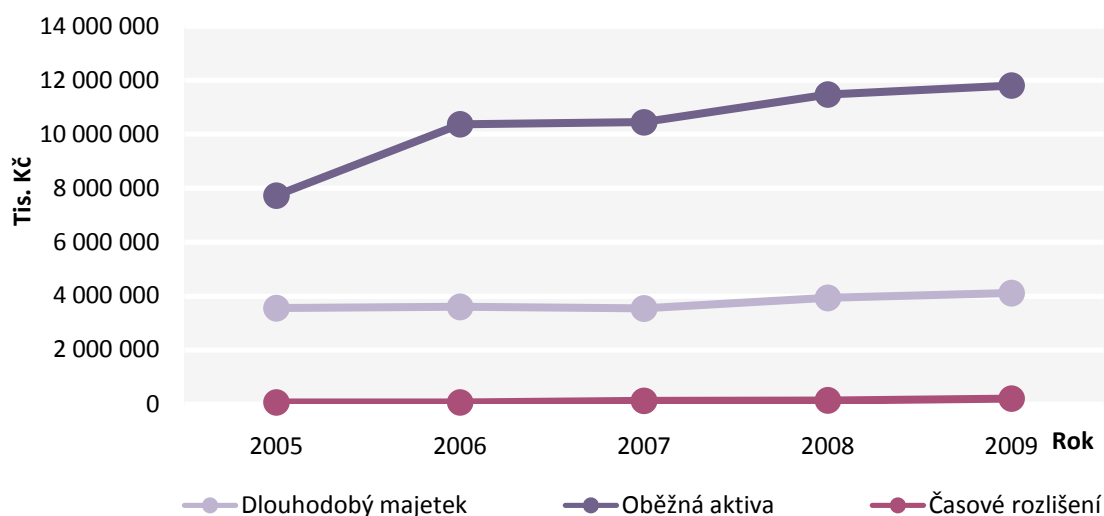
Vývoj celkových aktiv společnosti Metrostav a. s. je zobrazen v Tab. 4.1 a Grafu 4.1.

Tab. 4.1: Vývoj celkových aktiv v tis. Kč.

ROK	2005	2006	2007	2008	2009
Aktiva celkem	11 346 916	14 036 586	14 107 125	15 535 776	16 112 520
Dlouhodobý majetek	3 556 195	3 604 487	3 542 146	3 929 694	4 111 652
Oběžná aktiva	7 728 782	10 366 352	10 440 911	11 467 443	11 797 000
Časové rozlišení	61 939	65 747	124 068	138 639	203 868

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.1.: Vývoj celkových aktiv v letech 2005 až 2009.



Zdroj: Vlastní zpracování

Celková aktiva, společnosti Metrostav a. s., měla ve sledovaném období rostoucí tendenci. V základním roce činila celkové aktiva společnosti 11,3 mld. Kč, zatímco v posledním analyzovaném roce vzrostla hodnota celkových aktiv na 16,1 mld. Kč. Z Grafu 4.1 je patrné, že oběžná aktiva představují největší podíl na celkových aktivech podniku a jejich vývoj v čase roste. Naopak dlouhodobý majetek má v prvních dvou letech rostoucí tendenci, ale ve třetím roce klesla jeho hodnota o 2 %. Tento pokles byl způsoben poklesem dlouhodobého hmotného majetku. Od roku 2008 začala hodnota dlouhodobého majetku opět růst. Vývoj celkových aktiv v Tab. 4.1 a v Grafu 4.1 společnosti Metrostav a. s. v letech 2005 až 2009 je příznivý, protože má rostoucí trend.

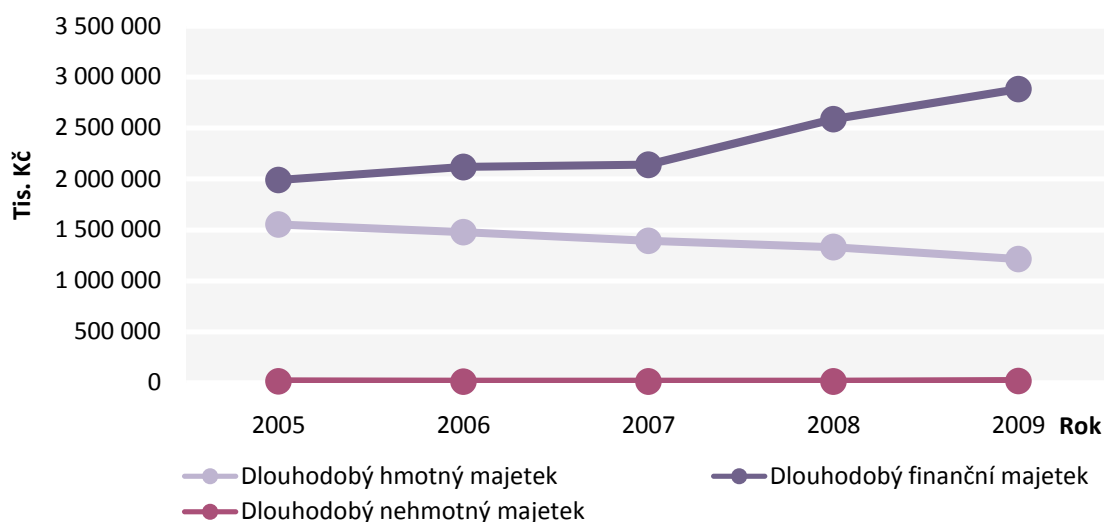
Vývoj vybraných položek stálých aktiv společnosti Metrostav a. s. je zobrazen v Tab. 4.2 a Grafu 4.2.

Tab. 4.2: Vývoj vybraných položek stálých aktiv v tis. Kč.

ROK	2005	2006	2007	2008	2009
Dlouhodobý majetek	3 556 195	3 604 487	3 542 146	3 929 694	4 111 652
Dlouhodobý nehmotný majetek	13 973	10 178	11 121	11 310	15 754
Dlouhodobý hmotný majetek	1 552 591	1 477 379	1 392 107	1 331 575	1 214 145
Dlouhodobý finanční majetek	1 989 631	2 116 930	2 138 918	2 586 809	2 881 753

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.2: Vývoj vybraných položek stálých aktiv v letech 2005 až 2009.



Zdroj: Vlastní zpracování

Z Tab. 4.2 a Grafu 4.2 je znatelné, že největší podíl na stálých aktiv představuje dlouhodobý finanční majetek, který se po celé sledované období vyznačuje rostoucím trendem. V základním období činila jeho hodnota 1,9 mld. Kč a v posledním roce se jeho hodnota vyšplhala až na 2,8 mld. Kč. Naopak nejmenší podíl na stálých aktivech má dlouhodobý nehmotný majetek. Jeho výše v prvních dvou letech kolísala, ale od roku 2006 má rostoucí tendenci. Dlouhodobý hmotný majetek se po celou dobu vyznačuje klesajícím trendem. V roce 2005 činila jeho výše 1,5 mld. Kč, avšak v posledním analyzovaném roce jeho hodnota poklesla na 1,2 mld. Kč.

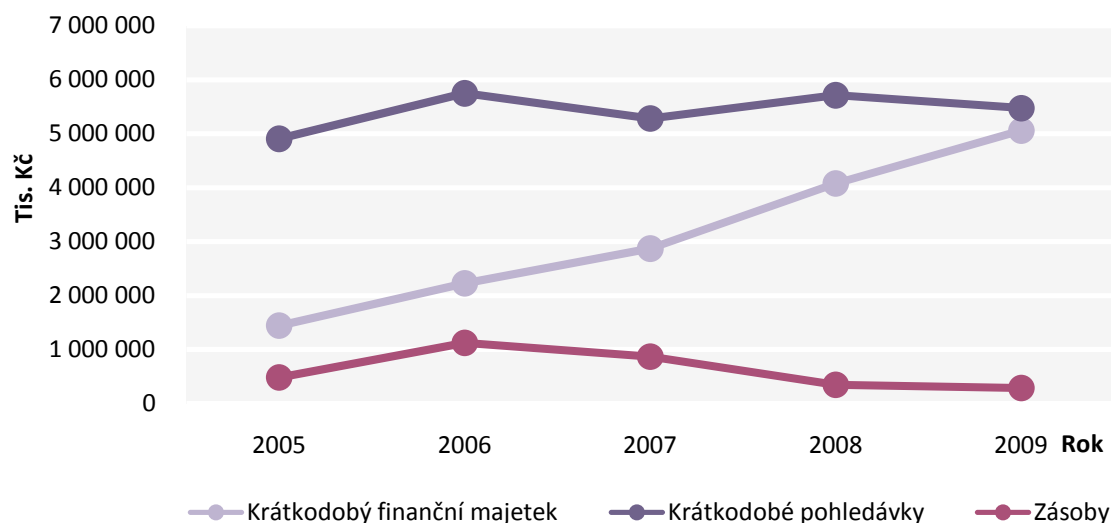
Vývoj vybraných položek oběžných aktiv společnosti Metrostav a. s. je zobrazen v Tab. 4.3 a Grafu 4.3

Tab. 4.3: Vývoj vybraných položek oběžných aktiv v tis. Kč.

ROK	2005	2006	2007	2008	2009
Oběžná aktiva	7 728 782	10 366 352	10 440 911	11 467 443	11 797 000
Zásoby	483 561	1 126 137	872 204	348 521	287 600
Krátkodobé pohledávky	4 906 212	5 748 935	5 282 554	5 713 473	5 473 765
Krátkodobý finanční majetek	1 446 817	2 230 330	2 872 524	4 079 966	5 056 522

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.3: Vývoj vybraných položek oběžných aktiv v letech 2005 až 2009.



Zdroj: Vlastní zpracování

Ve všech letech zauímají největší část oběžných aktiv krátkodobé pohledávky, jež mají v celém sledovaném období kolísavý charakter. Menší část oběžných aktiv tvoří krátkodobý finanční majetek, který se po celou dobu vyznačuje rostoucím trendem. Jeho výše činila v prvním roce 1,4 mld. Kč, avšak v posledním roce dosahoval až 5 mld. Kč. Nejmenší podíl na oběžných aktivech mají zásoby. V prvních dvou letech jejich výše roste, ale v dalších následujících letech naopak klesá. Zatímco ve druhém roce byla hodnota zásob 1,1 mld. Kč, v posledním roce pouze 287 mil. Kč.

Horizontální analýza pasiv

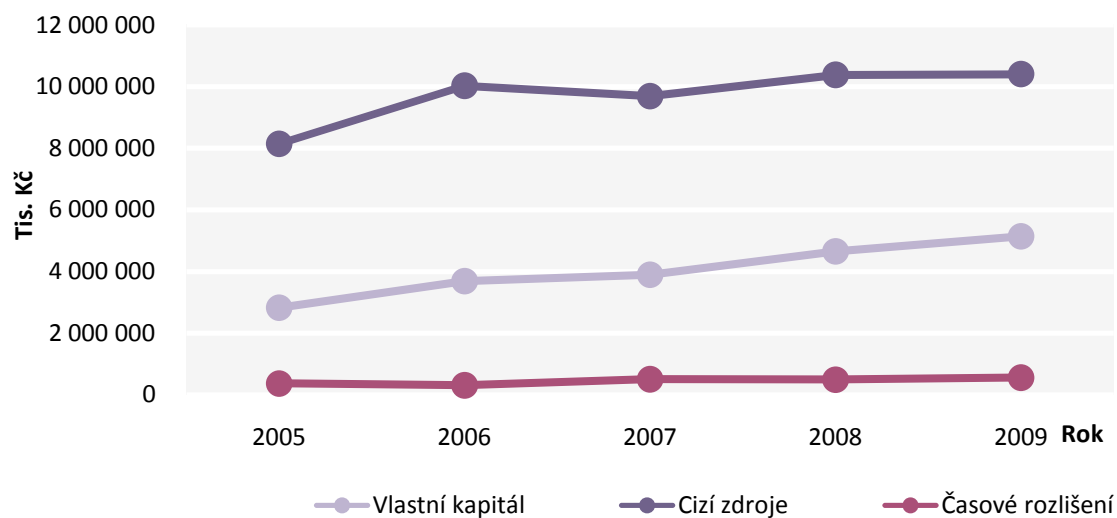
Vývoj celkových pasiv společnosti Metrostav a.s. je zobrazen v Tab. 4.4 a Grafu 4.4.

Tab. 4.4: Vývoj celkových pasiv v tis. Kč.

ROK	2005	2006	2007	2008	2009
Pasiva celkem	11 346 916	14 036 586	14 107 125	15 535 776	16 112 520
Vlastní kapitál	2 833 587	3 696 091	3 903 248	4 660 460	5 145 682
Cizí zdroje	8 143 989	10 028 921	9 692 903	10 381 320	10 405 147
Časové rozlišení	369 340	311 574	510 974	493 996	561 691

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.4: Vývoj celkových pasiv společnosti Metrostav a. s. v tis. Kč.



Zdroj: Vlastní zpracování

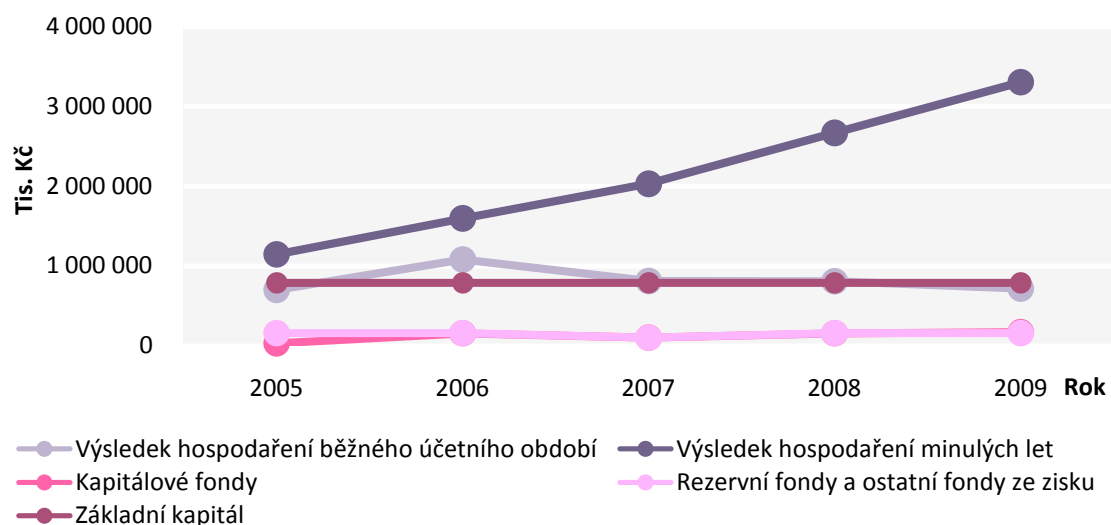
Vývoj vybraných položek vlastního kapitálu společnosti Metrostav a. s. je zobrazen v Tab. 4.5 a v Grafu 4.5.

Tab. 4.5: Vývoj vybraných položek vlastního kapitálu v tis. Kč.

ROK	2005	2006	2007	2008	2009
Vlastní kapitál	2 833 587	3 696 091	3 903 248	4 660 460	5 145 682
Základní kapitál	790 667	790 667	790 667	790 667	790 667
Kapitálové fondy	31 446	159 481	105 105	159 481	173 897
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	159 481	159 481	105 105	159 481	159 481
Výsledek hospodaření minulých let	1 148 404	1 598 543	2 031 945	2 668 901	3 303 034
Výsledek hospodaření BÚO	703 589	1 084 135	816 050	811 871	718 603

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.5: Vývoj vybraných položek vlastního kapitálu v letech 2005 až 2009.



Zdroj: Vlastní zpracování

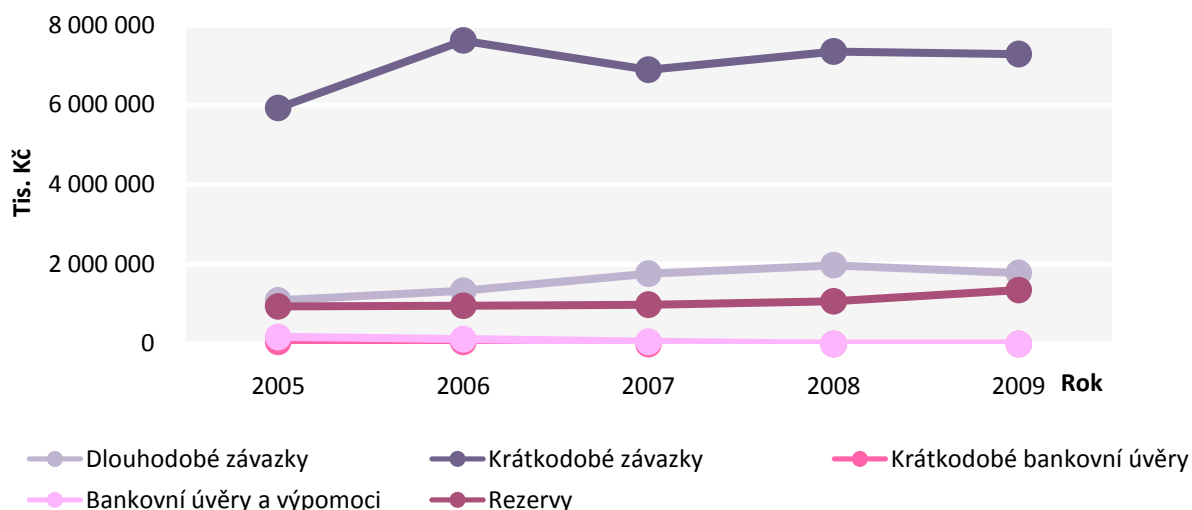
Vývoj vybraných položek cizích zdrojů společnosti Metrostav a. s. je zobrazen v Tab. 4.6 a v Grafu 4.6.

Tab. 4.6: Vývoj vybraných položek cizích zdrojů v tis. Kč.

ROK	2005	2006	2007	2008	2009
Cizí zdroje	8 143 989	10 028 921	9 692 903	10 381 320	10 405 147
Rezervy	943 684	960 330	986 351	1 069 185	1 351 391
Dlouhodobé závazky	1 094 904	1 334 549	1 762 793	1 974 552	1 778 601
Krátkodobé závazky	5 925 401	7 614 042	6 883 759	7 337 583	7 275 155
Bankovní úvěry a výpomoci	180 000	120 000	60 000	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	60 000	60 000	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.6: Vývoj vybraných položek cizích zdrojů v letech 2005 až 2009.



Zdroj: Vlastní zpracování

Z Tab. 4.6 a Grafu 4.6 vyplývá, že se celková pasiva vyvíjejí přímo úměrně s položkou aktiv. Rovněž je z Grafu 4.6 zřejmé, že po celé sledované období převyšují cizí zdroje vlastní kapitál. Pasiva mají růstovou tendenci po celou analyzovanou dobu, což je způsobeno růstem vlastního kapitálu, kapitálového fondu a výsledku hospodaření minulých let. Výsledek hospodaření běžného účetního období v jednotlivých letech kolísá. V roce 2006 vzrostl zisk podniku Metrostav a. s. o 54 %, tj. na 1,08 mld. Kč. V tomto roce byla hodnota této položky nejvyšší za celé analyzované období. V dalších letech výsledek hospodaření klesal.

4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty umožňuje vyčíslení meziročních změn v nákladech, výnosech a také ve výsledku hospodaření (v absolutním i relativním vyjádření). Podrobná horizontální analýza výkazu zisku a ztráty je obsažena v Příloze č. 6.

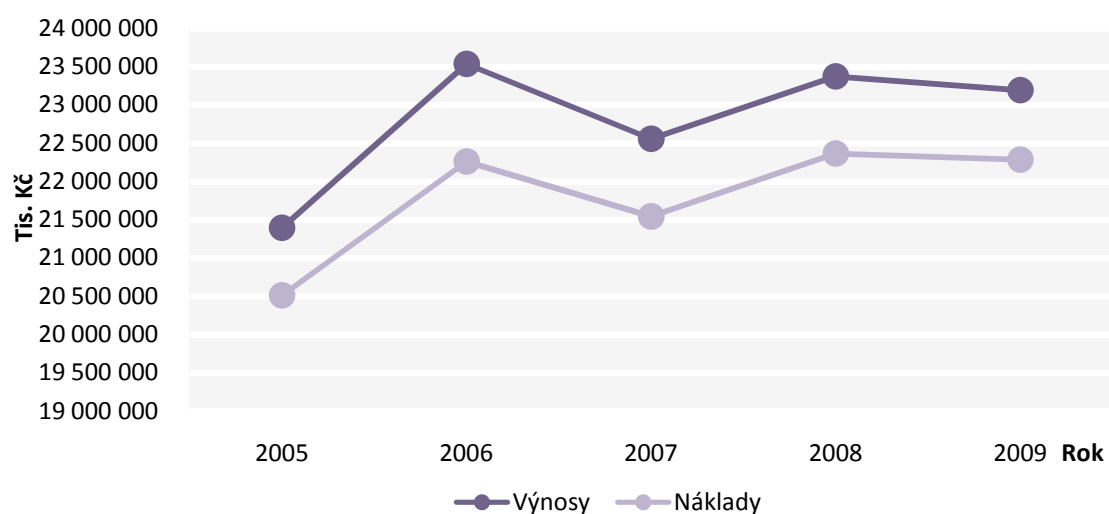
Průběh celkových nákladů a celkových výnosů společnosti Metrostav a. s. je zachycen v Tab. 4.7 a Grafu 4.7.

Tab. 4.7: Průběh celkových nákladů a celkových výnosů v tis. Kč.

ROK	2005	2006	2007	2008	2009
Náklady	20 513 103	22 263 372	21 544 601	22 366 137	22 288 172
Výnosy	21 395 047	23 537 021	22 557 323	23 372 836	23 195 817

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.7: Průběh celkových nákladů a celkových výnosů v letech 2005 až 2009.



Zdroj: Vlastní zpracování

Z Tab. 4.7 a Grafu 4.7 vyplývá, že jak výnosy, tak také náklady mají po celé analyzované období kolísavý charakter. Rovněž lze pozorovat, že výnosy ve všech letech převyšují náklady, což je pro společnost příznivé.

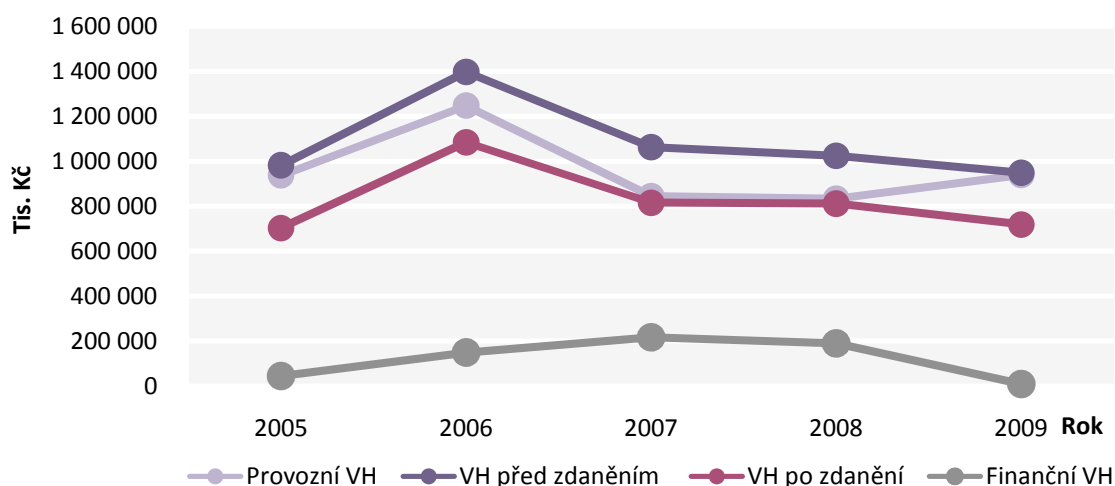
Vývoj položek výsledku hospodaření společnosti Metrostav a. s. je zachycen v Tab. 4.8 a Grafu 4.8.

Tab. 4.8: Vývoj položek VH v tis. Kč.

ROK	2005	2006	2007	2008	2009
Provozní VH	936 875	1 246 902	845 194	833 661	938 848
Finanční VH	45 384	150 236	217 926	190 634	10 128
VH po zdanění	703 589	1 084 135	816 050	811 871	718 603
VH před zdaněním	982 259	1 397 138	1 063 120	1 024 295	948 976

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.8: Vývoj položek VH v letech 2005 až 2009.



Zdroj: Vlastní zpracování

Na první pohled je z Grafu 4.8 patrné, že společnost Metrostav a. s. dosahovala nejvyššího hospodářského výsledku v roce 2006. V tomto roce činil hospodářský výsledek 1,08 mld. Kč. Na velikosti hospodářského výsledku v tomto roce se podílely zejména tržby z prodeje dlouhodobého hmotného majetku, které jsou součástí provozního výsledku hospodaření. V roce 2006 činily tržby z prodeje dlouhodobého hmotného majetku 0,5 mld. Kč.

4.1.3 Horizontální analýza výkazu Cash Flow

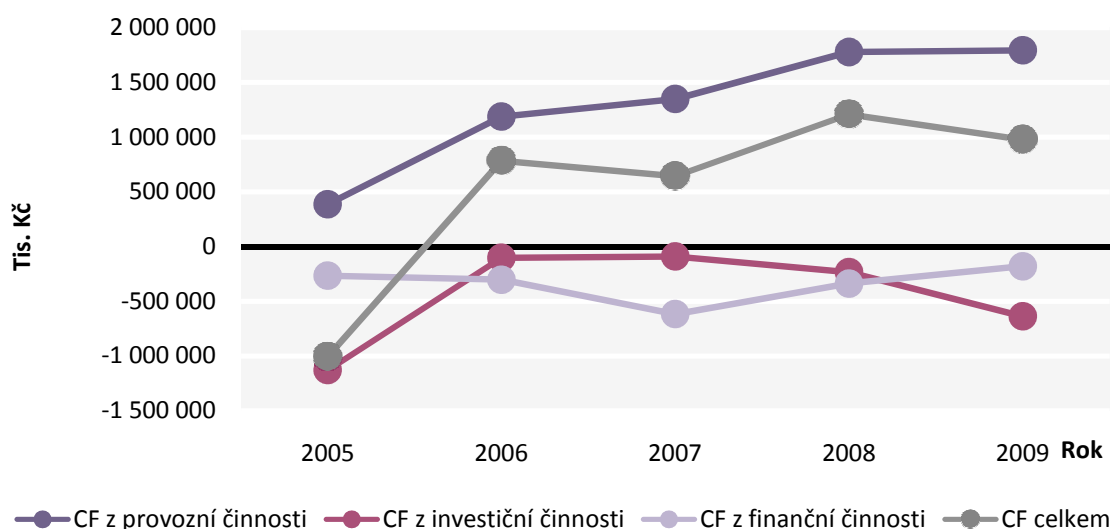
Horizontální analýza tohoto výkazu umožňuje zjistit meziroční změny peněžních toků. Komplexní horizontální analýza výkazu Cash Flow je obsažena v Příloze č. 9. V Tab. 4.9 a Grafu 4.9 je zobrazen vývoj peněžních toků společnosti Metrostav a. s.

Tab. 4.9: Vývoj peněžních toků v tis. Kč.

ROK	2005	2006	2007	2008	2009
CF z provozní činnosti	387 066	1 188 208	1 348 714	1 777 480	1 793 544
CF z investiční činnosti	-1 128 313	-101 531	-90 023	-233 056	-637 145
CF z finanční činnosti	-266 033	-303 164	-616 497	-336 982	-179 843
CF celkem	-1 007 280	783 513	642 194	1 207 442	976 556

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4.9: Vývoj peněžních toků v letech 2005 až 2009.



Zdroj: Vlastní zpracování

Z Grafu 4.9 lze pozorovat, že po celé analyzované období dosahovalo Cash Flow celkem kladných hodnot, s výjimkou roku 2005. Rovněž je zřejmé, že v celém zkoumaném období mělo celkové Cash Flow kolísavý charakter. Nejvyššího celkového Cash Flow dosáhla společnost v roce 2008, v tomto roce činila jeho hodnota 1,2 mld. Kč. Na výši celkového Cash Flow se podílí především peněžní toky z provozní činnosti. Peněžní toky z provozní činnosti se v celém zkoumaném období vyznačují rostoucím trendem. V roce 2009 hodnota Cash Flow poklesla, přestože v tomto roce dosáhla společnost nejvyššího Cash Flow z provozní činnosti. Příčinou poklesu celkového Cash Flow v roce 2009 byl výrazný pokles Cash Flow z investiční činnosti.

4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza je základem pro sestavení procentního rozboru komponent pomocí vzorce [3] uvedeného v teoretické části této práce.

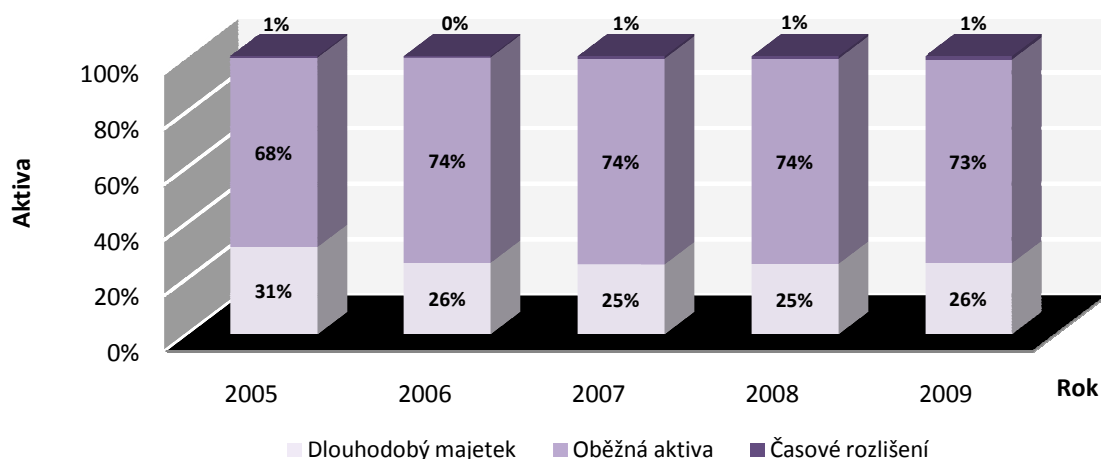
4.2.1 Vertikální analýza rozvahy

Komplexní vertikální analýza rozvahy je součástí Přílohy č. 4.

Vertikální analýza aktiv

Následující Graf 4.10 znázorňuje vývoj struktury celkových aktiv společnosti Metrostav a. s. v procentech.

Graf 4.10: Vývoj struktury celkových aktiv v %.



Zdroj: Vlastní zpracování

Z Grafu 4.10 je patrné, že se struktura celkových aktiv v letech 2005 až 2009 příliš neměnila.

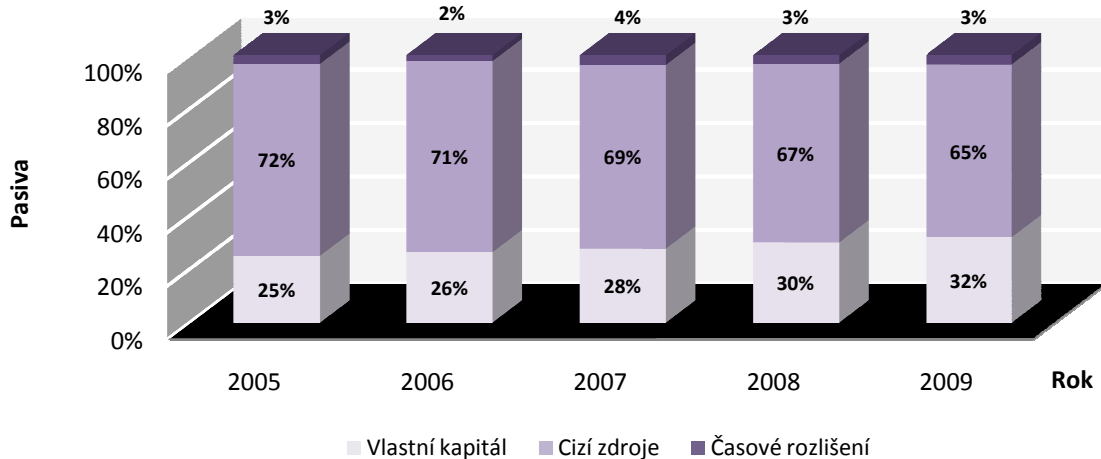
V roce 2005 byla struktura dlouhodobého majetku 31 % a v dalších letech se pohybovala okolo 25 %. To bylo způsobeno poklesem hodnoty dlouhodobého hmotného majetku.

Struktura oběžných aktiv podniku Metrostav a. s. se také výrazně neměnila. V základním roce činila struktura oběžných aktiv 68 %. V dalším roce se objem struktury této složky aktiv zvýšil na 74 %. Tuto strukturu oběžných aktiv si společnost udržela po celou analyzovanou dobu.

Vertikální analýza pasiv

Následující Graf 4.11 znázorňuje vývoj struktury celkových pasiv společnosti Metrostav a. s. v procentech.

Graf 4.11: Vývoj struktury celkových pasiv v %.



Zdroj: Vlastní zpracování

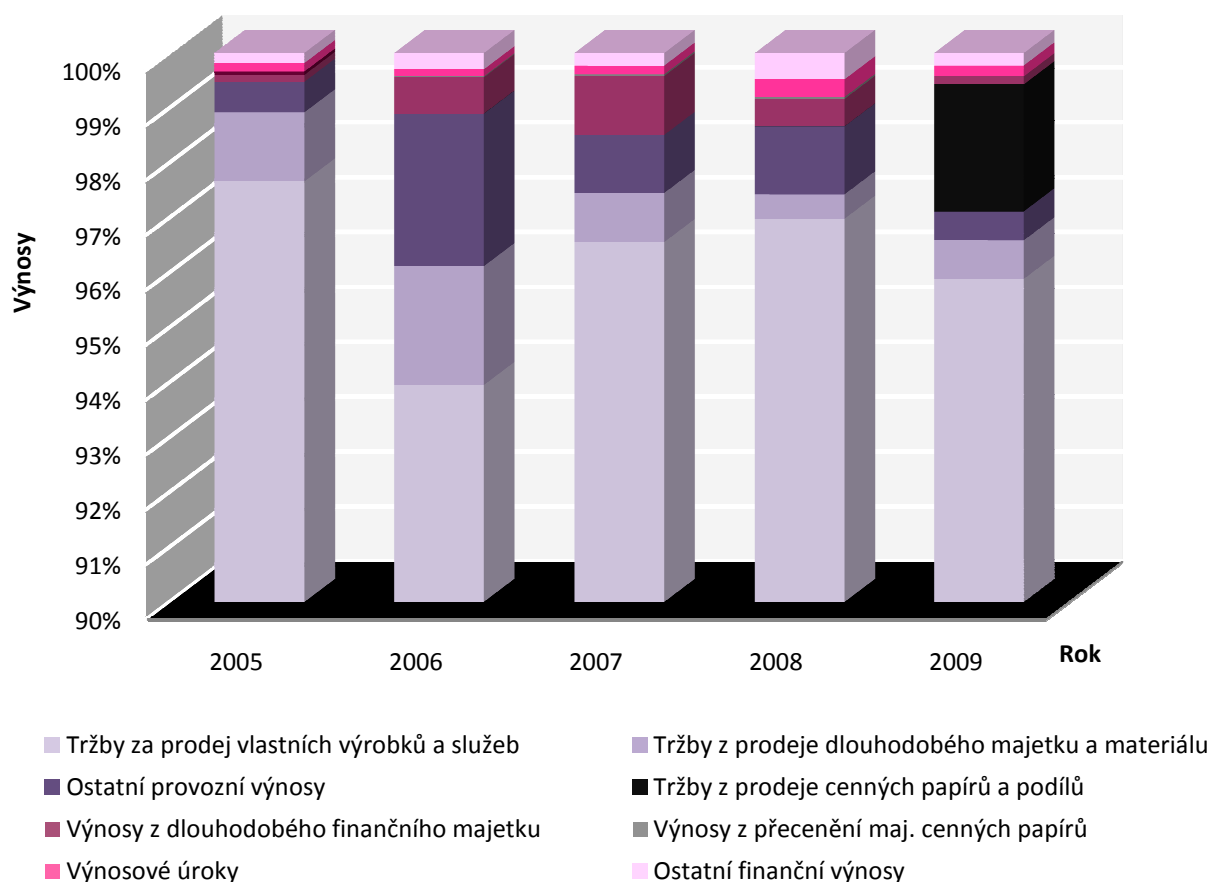
Jak lze vidět v Grafu 4.11, ani struktura pasiv se v průběhu analyzovaných let nikterak výrazně neměnila. Menší část pasiv je tvořena vlastním kapitálem, jehož podíl se po sledované období takřka nemění a pohybuje se v rozmezí 25 až 32 %. Právě nedostatek vlastního kapitálu může firmě například znesnadnit přístup k úvěrům. Nejvýznamnější je výsledek hospodaření minulých let, který se v průběhu let postupně zvyšoval. V roce 2005 představoval 10 %, v roce 2006 se zvýšil o 1 %, v dalším roce se zvýšil na 14 %, v roce 2008 vzrostl na 17 % a v posledním roce se zvýšil na 20 %. Podíl základního kapitálu se ve sledované období téměř neměnil, struktura se pohybovala v rozmezí 5 až 7 %.

Převážná část pasiv analyzované společnosti je tvořena cizími zdroji, jejichž výše v průběhu let klesá. V základním roce byl podíl cizích zdrojů vysoký, tj. 72 %. Následně klesal a v posledním analyzovaném roce byla struktura cizích zdrojů pouze 65 %. Tento jev je pro podnik příznivý, jelikož vysoký podíl cizích zdrojů zvyšuje zadluženost podniku a snižuje tím také jeho finanční stabilitu. Krátkodobé závazky hrají podstatnou roli ve struktuře pasiv podniku. Jejich největší podíl může firma zaznamenat v druhém sledovaném roce, kdy se jejich hodnota vyšplhala až na 54 % celkových pasiv, což je velmi vysoké číslo. V dalších letech jejich podíl postupně klesal a v posledním analyzovaném roce činil 45 % celkových pasiv podniku. Závazky z obchodních vztahů tvoří podstatnou část krátkodobých závazků, a proto se jejich procentní vývoj téměř shoduje. Jejich hodnota kolísá v rozmezí 34 až 42 %. Dlouhodobé závazky analyzované společnosti po celé sledované období prakticky stagnují a pohybují se v rozmezí od 10 až 13 %.

4.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty umožňuje sestavit rozbor struktury výnosů a nákladů. Podrobná vertikální analýza výkazu zisku a ztráty je k dispozici v Příloze č. 7. Vývoj struktury výnosů společnosti Metrostav a. s. je zobrazen v Grafu 4.12.

Graf 4.12: Vývoj struktury výnosů v %.

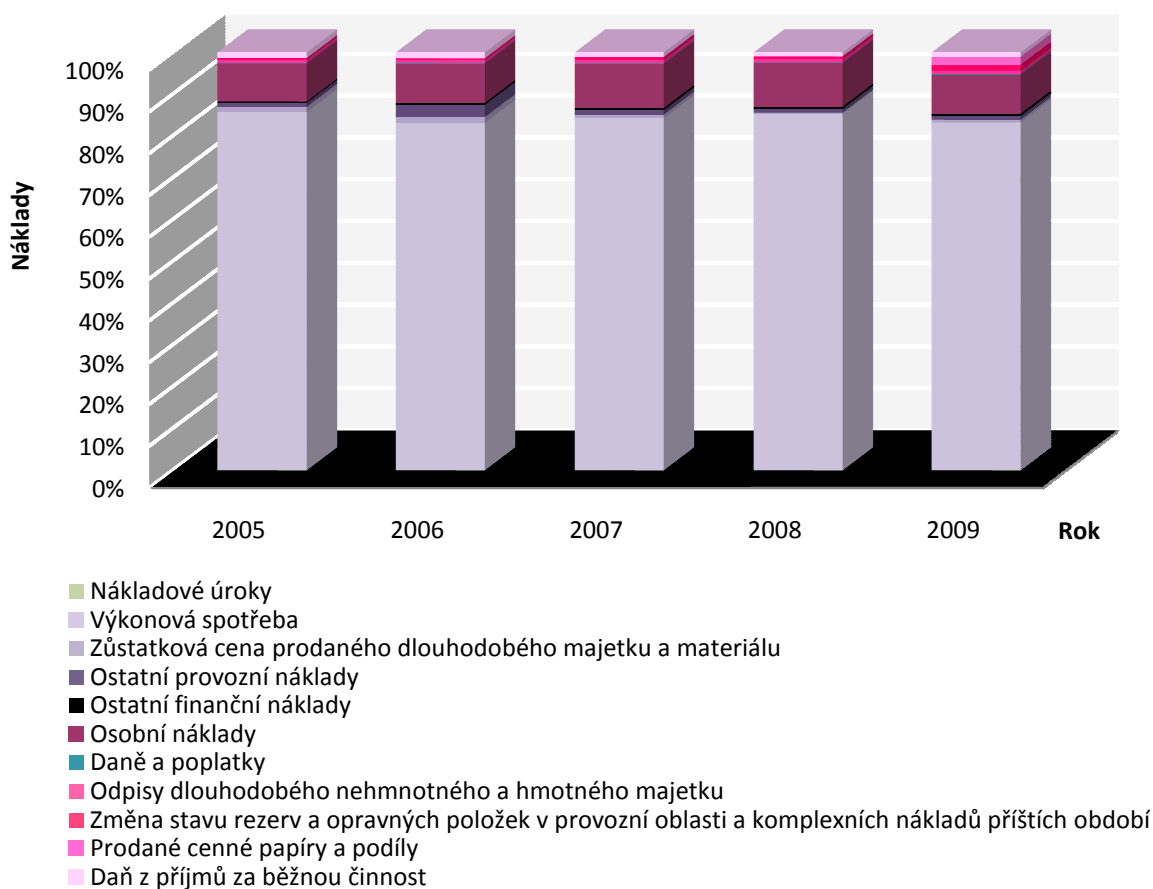


Zdroj: Vlastní zpracování

V Grafu 4.12 nelze přehlédnout, že na celkových výnosech se v každém analyzovaném roce podílí především tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Tato položka se v letech 2005 až 2009 pohybovala v rozmezí od 94% do 98%. Další významnou položkou jsou ostatní provozní výnosy, které se pohybovaly v rozmezí od 0,5% do 3%. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu se na celkových výnosech podílely především v roce 2006. V tomto roce činila výše těchto tržeb 0,5 mld. Kč. Podíl tržeb z prodeje cenných papírů a podílů na celkových výnosech byl v analyzovaných letech nulový, s výjimkou roku 2009. V tomto roce činily tržby z prodeje cenných papírů a podílů přibližně 0,5 mld. Kč. Nejmenší podíl na celkových výnosech měly v každém roce výnosové úroky. Maximálního podílu výnosových úroků na celkových výnosech dosáhla společnost Metrostav a.s. v roce 2008, kdy tento podíl činil 0,3%.

Vývoj struktury nákladů společnosti Metrostav a. s. je zobrazen v Grafu 4.13.

Graf 4.13: Vývoj struktury nákladů v %.



Zdroj: Vlastní zpracování

Na celkové výnosy ve sledovaném období měla největší vliv výkonová spotřeba. Ta se ve všech letech pohybovala okolo 80 %. Další položkou nákladů, která se výrazněji podílí na celkových výnosech, jsou osobní náklady. Podíl těchto nákladů se pohybuje ve zkoumaných letech v rozmezí od 9% - 10%. Přibližně 7% osobních nákladů zaujímají mzdové náklady.

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Součástí analýzy poměrových ukazatelů jsou ukazatele rentability, likvidity, aktivity, finanční stability a zadluženosti.

4.3.1 Ukazatele rentability

Jak byly investované prostředky v podniku zhodnoceny, vyjadřují ukazatele rentability. Analýza těchto ukazatelů je zobrazena v Tab. 4.10.

Tab. 4.10: Hodnoty ukazatelů rentability v %.

UKAZATEL (%) / ROK	2005	2006	2007	2008	2009
ROA (zdaněná)	6,24	7,75	5,81	5,23	4,49
ROA (nezdaněná)	8,26	8,88	5,99	5,37	5,83
ROE	24,83	29,33	20,91	17,42	13,97
ROCE	33,04	33,72	21,64	17,88	18,24
ROS	3,37	4,90	3,75	3,58	3,23
ROC	3,40	4,83	3,75	3,60	3,20

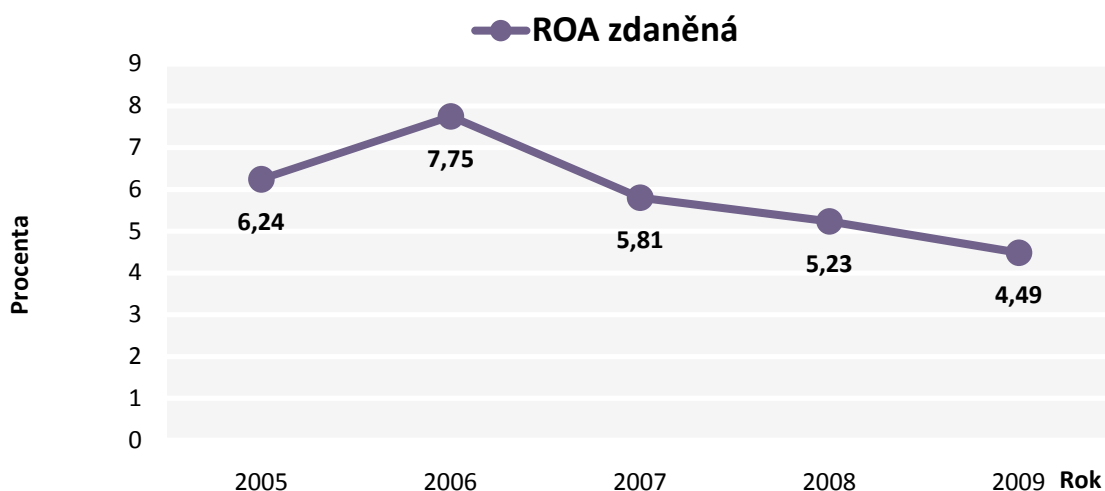
Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv (ROA) poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání. V čitateli je čistý zisk zvýšený o zdaněné úroky a to z důvodu toho, aby ukazatel poměřil vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s těmi efekty, které souvisí se zhodnocením cizího kapitálu. Tzn., že vložené prostředky by měly vydělat nejen na zisk, ale také na úroky náležející věřitelům. Z Tab. 4.3 vyplývá, že rentabilita aktiv po celé sledované období kolísala a to v rozmezí od 4% do 8%. K největšímu zhodnocení aktiv investovaných do podniku došlo ve druhém roce, tj. v roce 2006, kdy ukazatel rentability aktiv činil 8%. Ukazatel říká, že čím je hodnota ROA vyšší, tím je podnik výnosnější.

Vývoj ukazatele ROA (zdaněné) v letech 2005 až 2009 zobrazuje Graf 4.14.

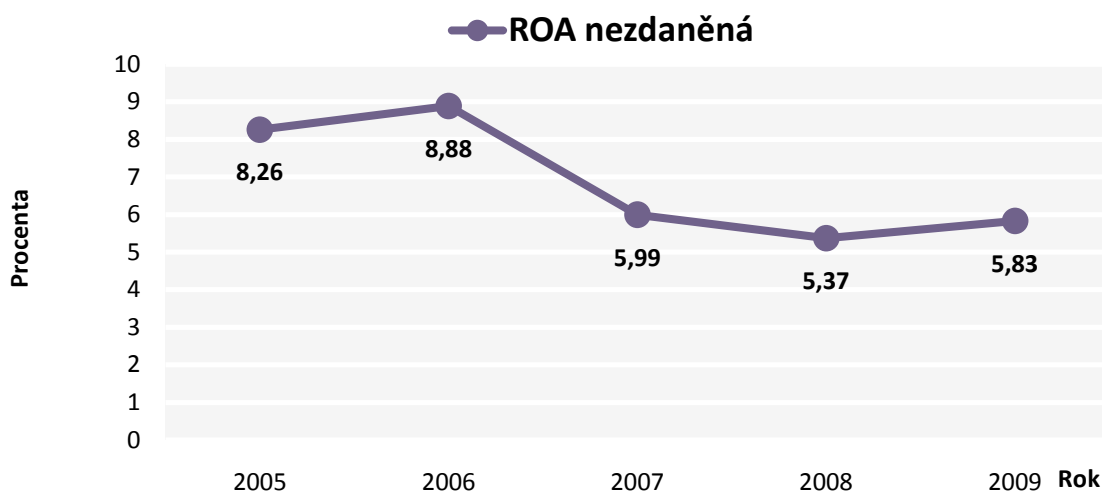
Graf 4.14: Vývoj ROA (zdaněné) v %.



Zdroj: Vlastní zpracování

Vývoj ukazatele ROA (nezdaněné) v letech 2005 až 2009 zobrazuje Graf 4.15.

Graf 4.15: Vývoj ROA (nezdaněné) v %.



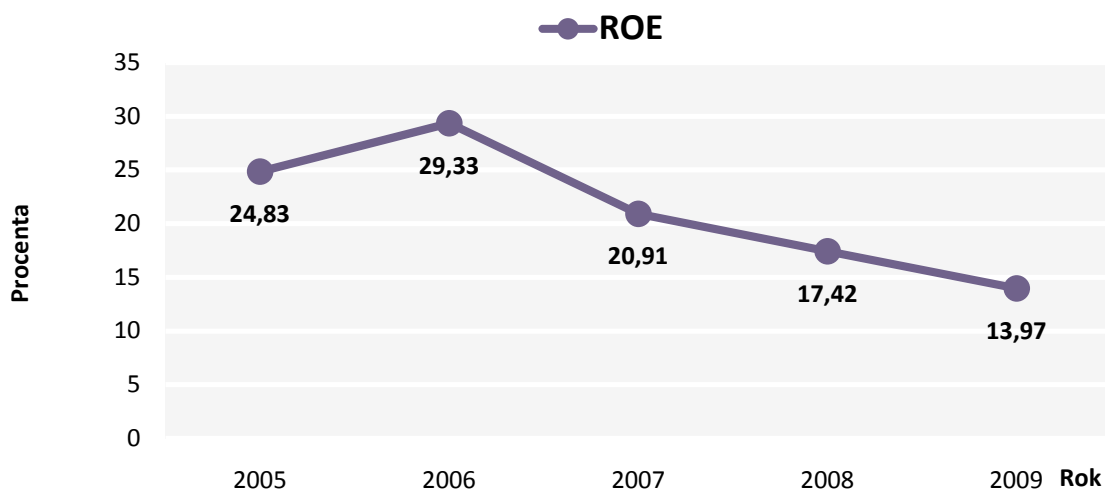
Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje výnosnost vlastních zdrojů a poměruje tak čistý zisk k majetku vloženého společníky. Tento ukazatel v případě společnosti Metrostav a. s. v průběhu analyzovaných let výrazněji kolísá. K největší výnosnosti vlastního kapitálu došlo v roce 2006, kdy hodnota ROE dosáhla 29%. Naopak v posledním analyzovaném roce, tj. v roce 2009, byla tato hodnota nejnižší, a to jen 14%. Výpočet tohoto ukazatele je hodnotný především pro vlastníky firmy, protože díky němu se dozví, jaký výnos jejich zdroje vytváří. Pokud by byl ukazatel ROE dlouhodobě velmi nízký, investorům by se více vyplatilo investovat někde jinde. Samozřejmě i zde platí, čím je hodnota ROE vyšší tím pro danou společnost lépe.

Vývoj ukazatele ROE v letech 2005 až 2009 je zobrazen v Grafu 4.16.

Graf 4.16: Vývoj ROE v %.



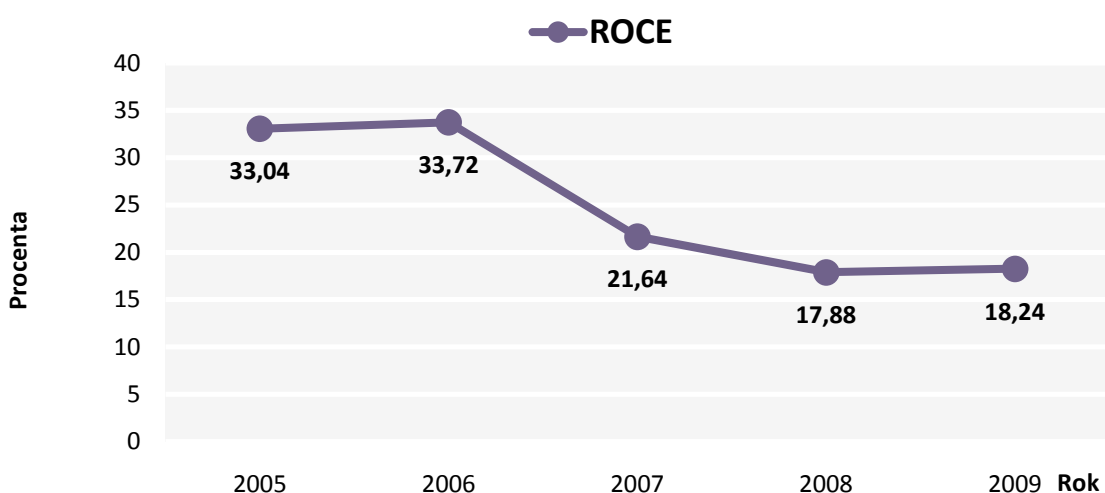
Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Ukazatel rentability dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE) má v analyzovaných letech kolísavý charakter. Svého maxima dosahuje v roce 2006, kdy jeho hodnota činí 24%. Pro podnik to znamená, že z 1 Kč investované akcionáři, získal 0,24 Kč provozního hospodářského výsledku. Hodnota ROCE by měla být vyšší, než jsou úroky z úvěru a půjček, jinak každé další zadlužení představuje snížení zisku pro akcionáře.

Vývoj ukazatele ROCE v letech 2005 až 2009 je zobrazen v Grafu 4.17.

Graf 4.17: Vývoj ROCE v %.



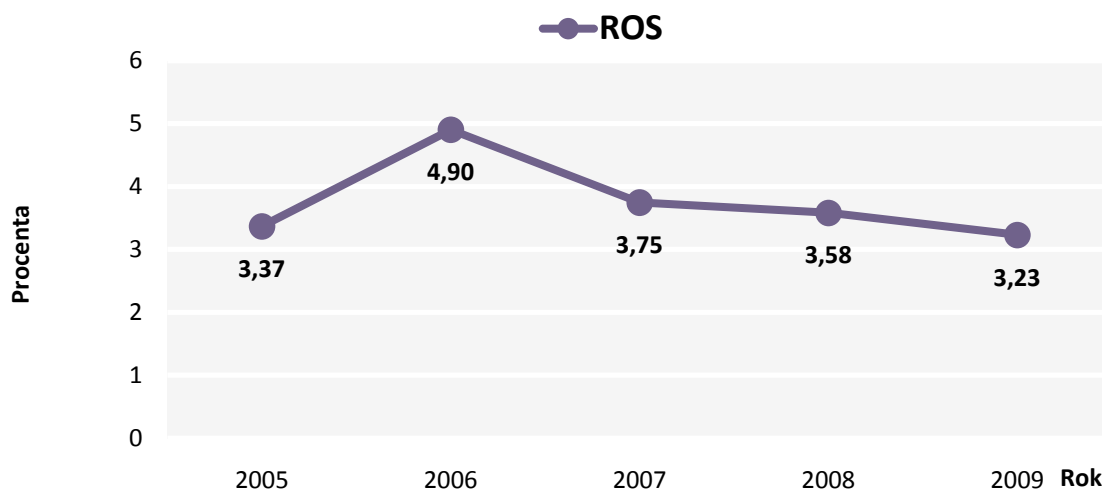
Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita tržeb

Ukazatel rentability tržeb (ROS) nám říká, jak velkého zisku je společnost schopna dosáhnout při dané výši tržeb. Obecně je požadována co nejvyšší úroveň tohoto ukazatele. Společnost Metrostav a. s. má hodnotu rentability tržeb velmi nízkou v rozmezí od 3% do 5%. Zde by bylo vhodné provést benchmarking a zjistit, jaké hodnoty dosahují firmy ve stejném oboru a jaká je průměrná hodnota tohoto ukazatele v odvětví.

Vývoj ukazatele ROS v letech 2005 až 2009 je zobrazen v Grafu 4.18.

Graf 4.18: Vývoj ROS v %.



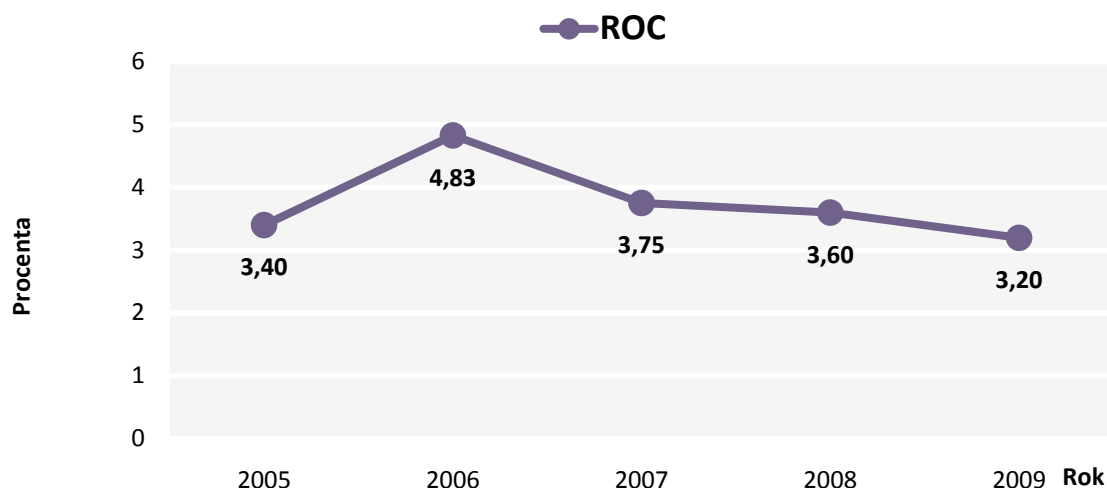
Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita nákladů

Ukazatel rentability nákladů (ROC) je doplňkovým ukazatelem k rentabilitě tržeb. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady. Hodnota tohoto ukazatele by měl v čase růst. Rentabilita nákladů společnosti Metrostav a.s. ve sledovaném období kolísá.

Vývoj ukazatele ROC v letech 2005 až 2009 je zobrazen v Grafu 4.19.

Graf 4.19: Vývoj ROC v %.



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.2 Ukazatele likvidity

Předmětem této podkapitoly je analýza likvidity podniku. Likviditou lze hodnotit schopnost podniku splácet své závazky.

V Tab. 4.11 jsou shrnuty výsledky ukazatelů likvidity v letech 2005 až 2009.

Tab. 4.11: Hodnoty ukazatelů likvidity.

UKAZATEL / ROK	2005	2006	2007	2008	2009
Celková likvidita	1,3	1,4	1,5	1,6	1,6
Pohotová likvidita	1,2	1,2	1,4	1,5	1,6
Okamžitá likvidita	0,2	0,3	0,4	0,6	0,7

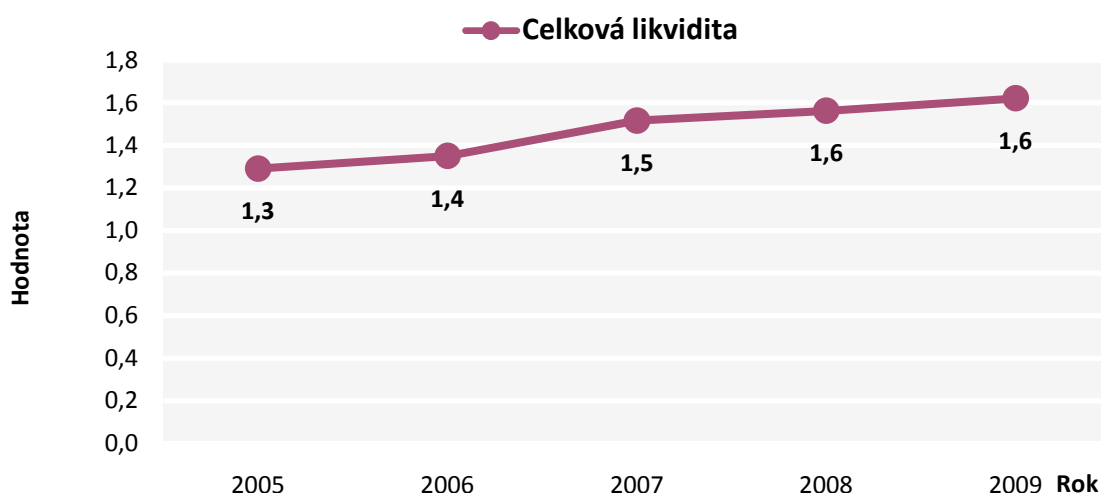
Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel celkové likvidity

Ukazatel celkové likvidity podniku vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Obecně se doporučuje hodnota tohoto ukazatele v rozmezí od 1,5 do 2,5. Ve společnosti Metrostav a. s. lze pozorovat rostoucí trend tohoto ukazatele. V roce 2005 byla hodnota celkové likvidity nejnižší, tj. 1,3. Naopak na konci analyzovaného období vzrostla hodnota tohoto ukazatele na 1,6.

Vývoj ukazatele celkové likvidity v letech 2005 až 2009 je zobrazen v Grafu 4.20.

Graf 4.20: Vývoj ukazatele celkové likvidity.



Zdroj: Vlastní zpracování

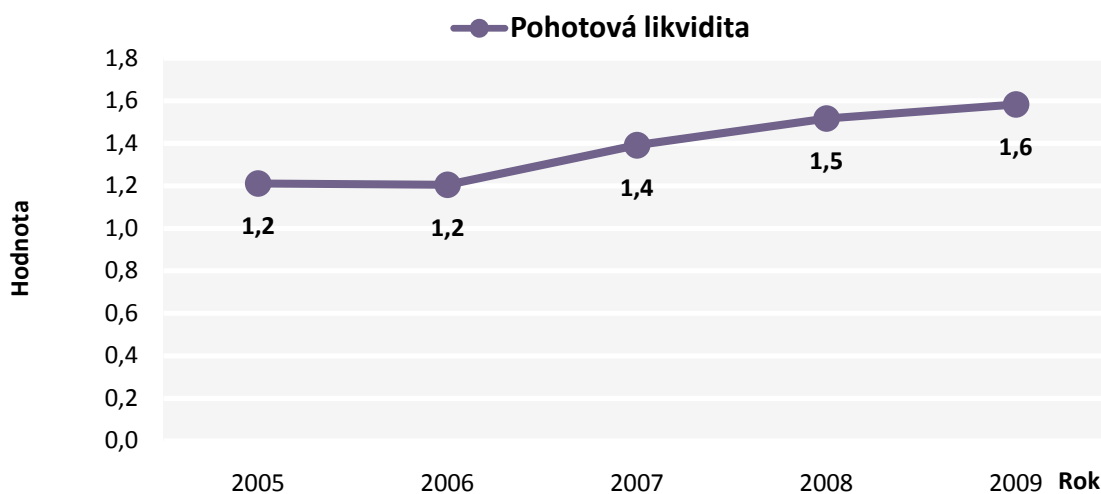
Finanční manažeři by se měli vzhledem k nedostatkům ukazatele celkové likvidity (nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z pohledu jejich likvidnosti, struktuře krátkodobých závazků z hlediska jejich splatnosti apod.) zaměřit na další ukazatele likvidity podniku.

Ukazatel pohotové likvidity

Ukazatel pohotové likvidity by měl dosahovat optimální hodnoty od 1 do 1,5. Finanční situace v podniku Metrostav a. s. je tedy optimální, jelikož hodnoty tohoto ukazatele vykazují rostoucí jev a pohybují se v rozmezí od 1,2 do 1,6.

Vývoj ukazatele pohotové likvidity v letech 2005 až 2009 je zobrazen v Grafu 4.21.

Graf 4.21: Vývoj ukazatele pohotové likvidity.



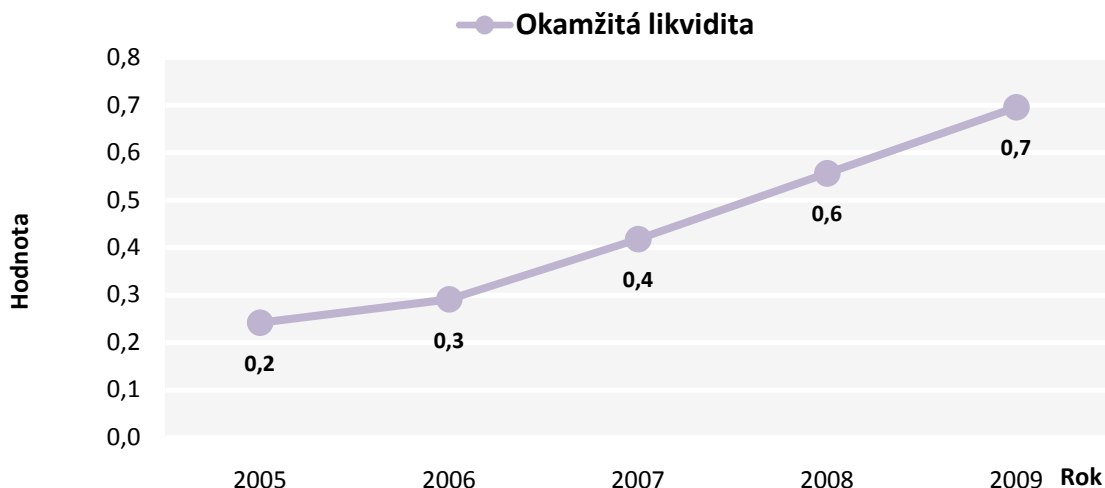
Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel okamžité likvidity

Optimální hodnota ukazatele okamžité likvidity je nad 0,2. Společnost Metrostav a. s. dosahuje hodnot od 0,2 do 0,7 a hodnota tohoto ukazatele v čase roste. Pro analyzovanou společnost to tedy znamená, že je schopna dostát svým právě splatným závazkům.

Vývoj ukazatele okamžité likvidity v letech 2005 až 2009 je zobrazen v Grafu 4.22.

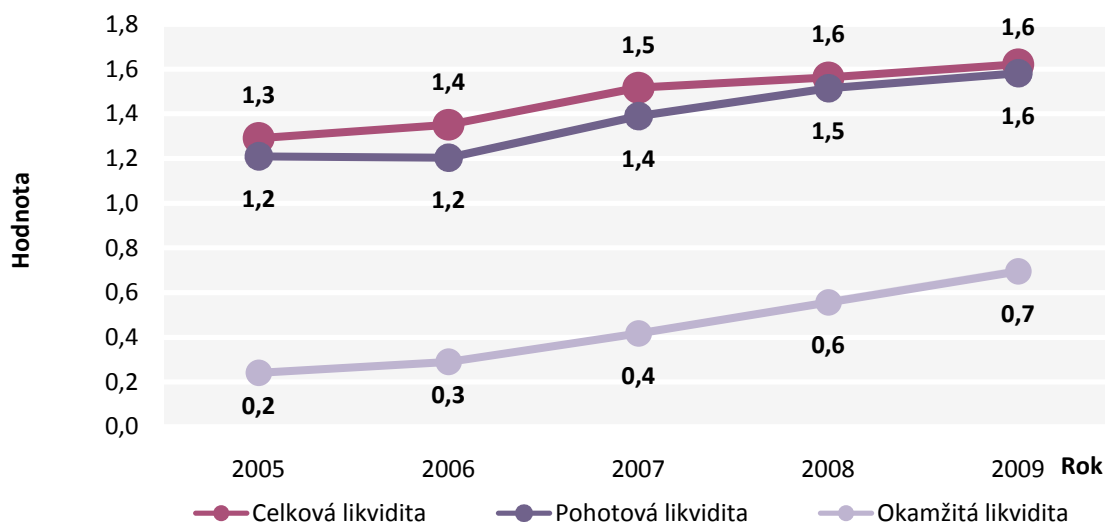
Graf 4.22: Vývoj ukazatele okamžité likvidity.



Zdroj: Vlastní zpracování

V Grafu 4.23 je zobrazen vývoj všech ukazatelů likvidity podniku Metrostav a. s. v analyzovaných letech 2005 až 2009.

Graf 4.23: Vývoj všech ukazatelů likvidity.



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.2.1 Rozdílové ukazatele likvidity

V Tab. 4.12 jsou shrnuty výsledky vybraných rozdílových ukazatelů likvidity v letech 2005 až 2009.

Tab. 4.12: Hodnoty vybraných rozdílových ukazatelů likvidity.

UKAZATEL / ROK	2005	2006	2007	2008	2009
ČPK (tis. Kč)	1743381	2692310	3557152	4129860	4521845
Poměrový ukazatel likvidity (%)	22,56	25,97	34,07	36,01	38,33

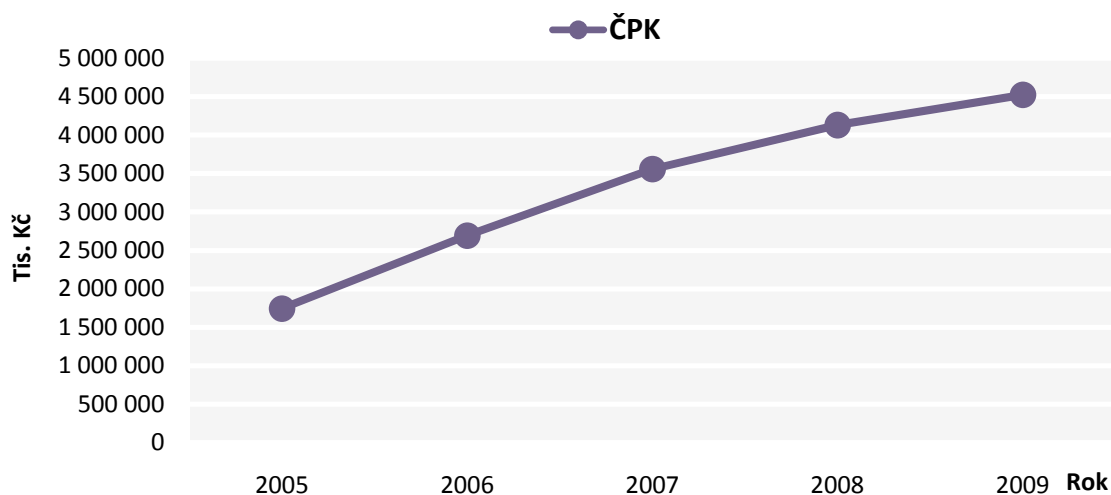
Zdroj: Vlastní zpracování

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, která je kryta dlouhodobými zdroji. Ke zvýšení čistého pracovního kapitálu dojde v okamžiku, kdy vzrostou oběžná aktiva nebo při zvýšení krátkodobých závazků. Naopak ke snížení ČPK dochází při poklesu oběžných aktiv nebo při zvýšení krátkodobých závazků.

Vývoj ČPK v letech 2005 až 2009 je zobrazen v Grafu 4.24.

Graf 4.24: Vývoj ČPK v tis. Kč.



Zdroj: Vlastní zpracování

V letech 2005 až 2009 čistý pracovní kapitál rostl a dosahoval kladných hodnot. Kladný ČPK představuje pozitivní důsledek, neboť signalizuje, že oběžná aktiva převyšují krátkodobé cizí zdroje, což znamená, že Metrostav a. s. má krátkodobě zajištěnou likviditu. Důležitá je jen absolutní výše čistého pracovního kapitálu, ale také, jakou část oběžného

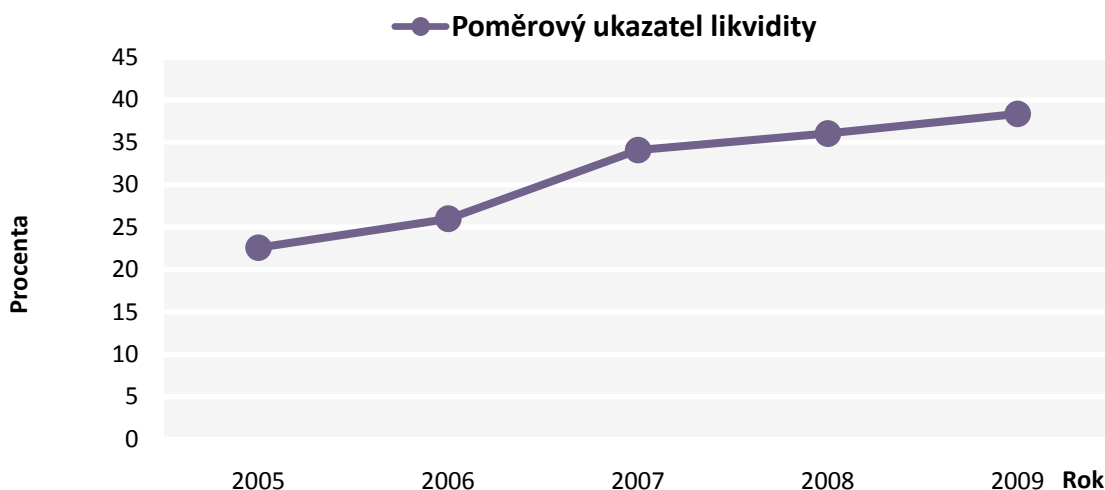
majetku tvoří. Ve společnosti Metrostav a. s. se jeho podíl pohybuje okolo 23 %, což vyjadřuje malou část. Tím dochází ke snížení pozitivního hodnocení ukazatele ČPK.

Poměrový ukazatel likvidity

Tento ukazatel by neměl dosahovat záporných hodnot, jeho optimální hodnota by se měla pohybovat v rozmezí od 30% do 50%. V případě společnosti Metrostav a. s. je hodnota poměrového ukazatele likvidity v prvních dvou letech nižší, než by měla být. V následujících letech jeho hodnota roste, pohybuje se od 34% do 38%. Společnost tedy od roku 2007 dosahuje optimálních hodnot poměrového ukazatele likvidity.

Přehled o vývoji poměrového ukazatele likvidity v letech 2005 až 2009 je zobrazen v Grafu 4.25.

Graf 4.25: Vývoj poměrového ukazatele likvidity v %.



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, do jaké míry je podnik schopen efektivně hospodařit se svými aktivy.

V Tab. 4.13 jsou zobrazeny hodnoty ukazatelů aktivity.

Tab. 4.13: Hodnoty ukazatelů aktivity.

UKAZATEL / ROK	2005	2006	2007	2008	2009
Obrátka celkových aktiv	1,84	1,6	1,5	1,5	1,38
Doba obratu celkových aktiv (dny)	196	229	233	247	261
Doba obratu zásob (dny)	8	18	14	6	5
Doba obratu pohledávek (dny)	62	84	79	81	72
Doba obratu závazků (dny)	19	22	29	31	29
Obrat zásob	43,21	19,64	24,97	65,04	77,33
Obrat pohledávek	5,85	4,31	4,55	4,45	5,01
Obrat závazků	19,08	16,57	12,36	11,48	12,50

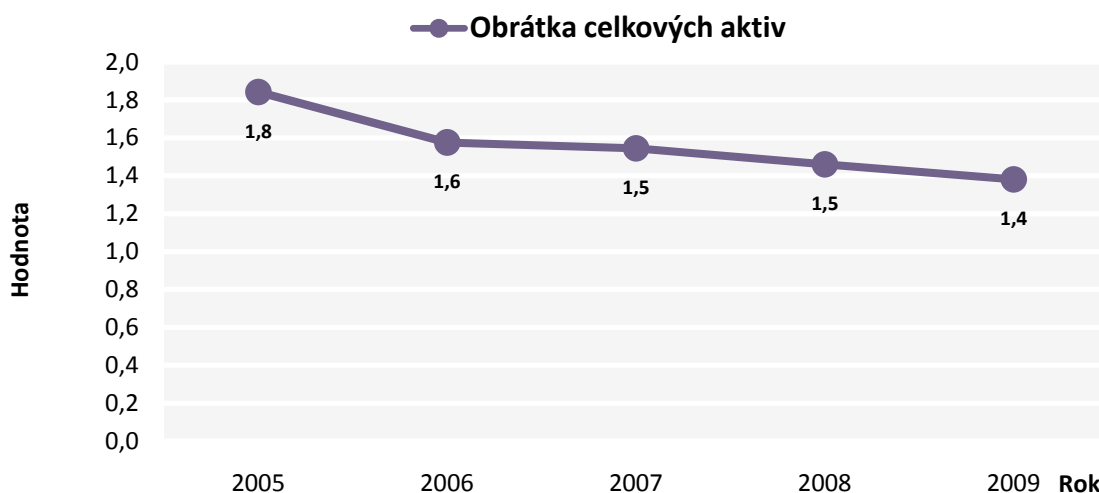
Zdroj: Vlastní zpracování

Obrátka celkových aktiv

Obrátka celkových aktiv v podniku říká, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím lépe a efektivněji společnost využívá svá aktiva. Minimální hodnota ukazatele by měla být 1, což Metrostav a. s. splňuje. Nejefektivněji podnik hospodaří se svými aktivy v roce 2005, kdy je hodnota ukazatele nejvyšší, tj. 1,84. V průběhu dalších let ukazatel klesá a v posledním roce dosahuje hodnoty 1,38.

Průběh obrátky celkových aktiv v letech 2005 až 2009 je zobrazen v Grafu 4.26.

Graf 4.26: Průběh obrátky celkových aktiv.



Zdroj: Vlastní zpracování

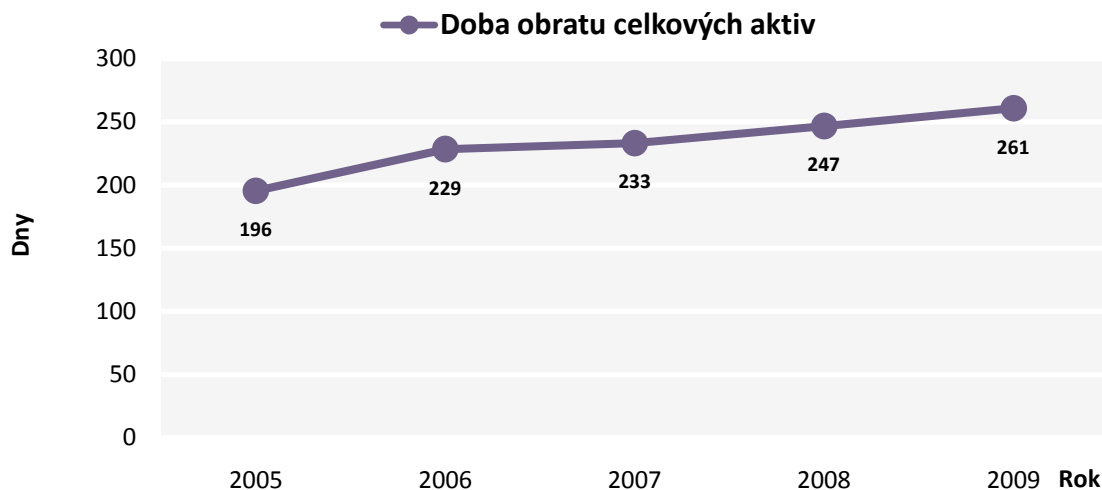
V případě ukazatelů doby obrátů je preferovaná kratší doba. Ve společnosti Metrostav a. s. byl vývoj doby obratu vybraných položek velmi kolísavý.

Doba obratu celkových aktiv

Obecně platí, že hodnota ukazatele doby obratu celkových aktiv by měla mít klesající charakter. Ve společnosti Metrostav a. s. mají hodnoty tendenci v čase růst. Zároveň je také doba obratu celkových aktiv velmi dlouhá, což není pro podnik příznivé.

Průběh doby obratu celkových aktiv v letech 2005 až 2009 ukazuje Graf 4.27.

Graf 4.27: Průběh doby obratu celkových aktiv.



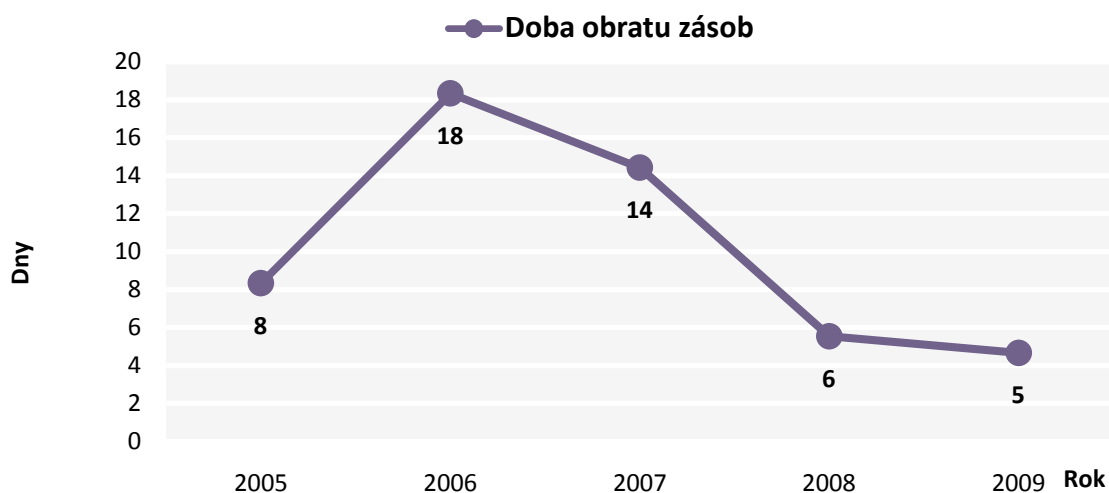
Zdroj: Vlastní zpracování

Doba obratu zásob

Tento ukazatel vyjadřuje počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby. Hodnota doby obratu zásob by měla rovněž v čase klesat. Doba obratu zásob podniku Metrostav a. s. má kolísavý trend. Nejkratší doba obratu byla v roce 2009, a to jen 5 dnů. Avšak celkově je doba obratu zásob krátká, což je pro podnik příznivé.

Průběh doby obratu zásob v letech 2005 až 2009 ukazuje Graf 4.28.

Graf 4.28: Průběh doby obratu zásob.



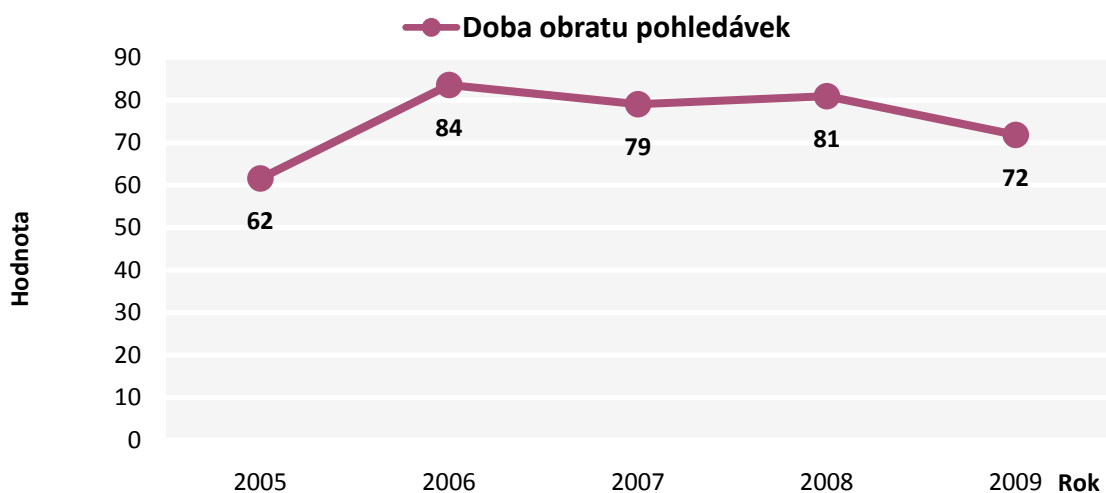
Zdroj: Vlastní zpracování

Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel vyjadřuje, za jak dlouho jsou v průměru hrazeny faktury odběrateli. Hodnoty doby obratu pohledávek by měly v čase klesat, to však společnost Metrostav a. s. nesplňuje. Doba obratu pohledávek společnosti Metrostav a. s. se vyznačuje kolísavým charakterem. Nejpriznivější situaci zaznamenala společnost v základním roce, kdy doba obratu pohledávek trvala 62 dní. Naopak nejhorší situaci lze pozorovat v roce 2006, kdy doba obratu pohledávek trvala až 84 dní.

Průběh doby obratu pohledávek v letech 2005 až 2009 ukazuje Graf 4.29.

Graf 4.29: Průběh doby obratu pohledávek.



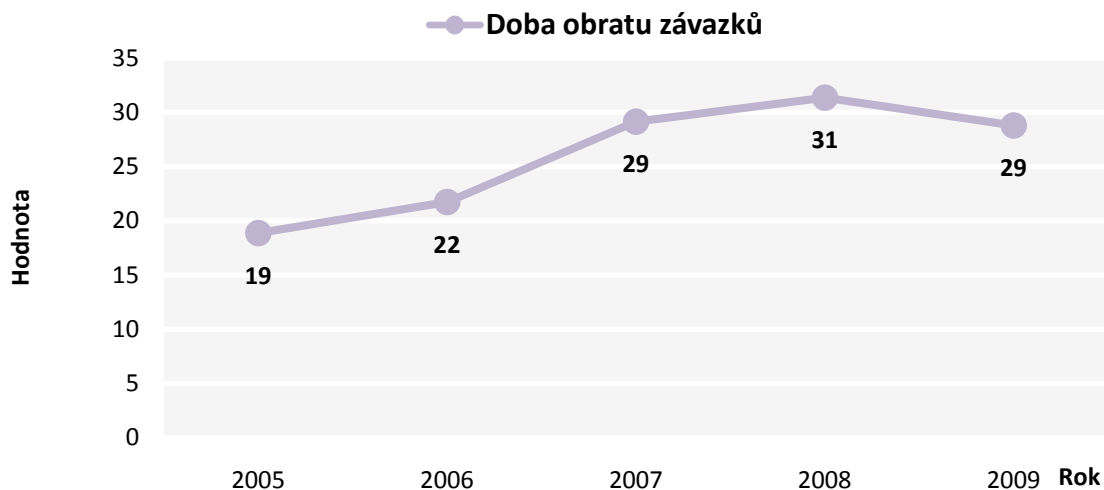
Zdroj: Vlastní zpracování

Doba obratu závazků

Tento ukazatel vyjadřuje počet dní, na které byl poskytnut společnosti úvěr od dodavatelů. Za pozitivní, je považován stabilní trend tohoto ukazatele. Doba obratu závazků společnosti Metrostav a. s. má kolísavý charakter.

Průběh doby obratu závazků v letech 2005 až 2009 ukazuje Graf 4.30.

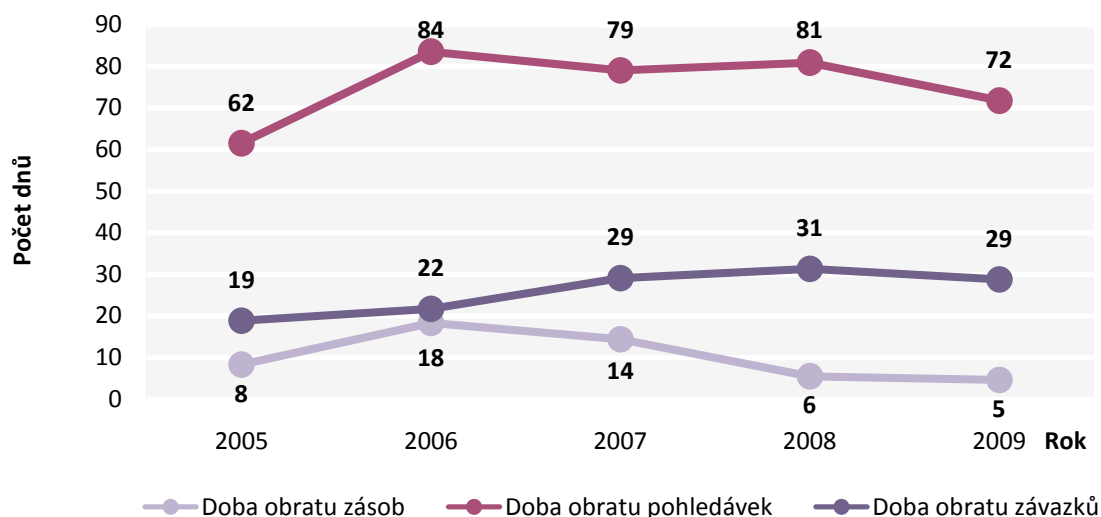
Graf 4.30: Průběh doby obratu závazků.



Zdroj: Vlastní zpracování

Vývoj vybraných ukazatelů doby obratu je zobrazen v Grafu 4.31.

Graf 4.31: Vývoj vybraných ukazatelů doby obratu v letech 2005 až 2009.



Zdroj: Vlastní zpracování

Společnost Metrostav a. s. po celé sledované období nesplňuje pravidlo solventnosti. Toto pravidlo spočívá v tom, že doba obratu pohledávek musí být menší, než doba obratu závazků. Společnost tedy doba obratu pohledávek se pohybuje v rozmezí od 62 do 84 dnů.

Doba obratu závazků se pohybuje v rozmezí od 19 do 31 dnů. Z čehož vyplývá, že platební morálka podniku Metrostav a. s. není dobrá.

Obrat zásob

U ukazatele obratu zásob lze pozorovat výrazně kolísavý trend. V prvním roce se zásoby v podniku obrátily 43,2 krát, což je velmi příznivé. V druhém roce došlo k poklesu obratu zásob na 19,6 krát a to z důvodu nárůstu zásob o 133 %. V dalších letech došlo opět k růstu obratu zásob, což je pro společnost Metrostav a. s. pozitivní jev. V posledním roce byla obrátka zásob 77,3.

Obrat pohledávek

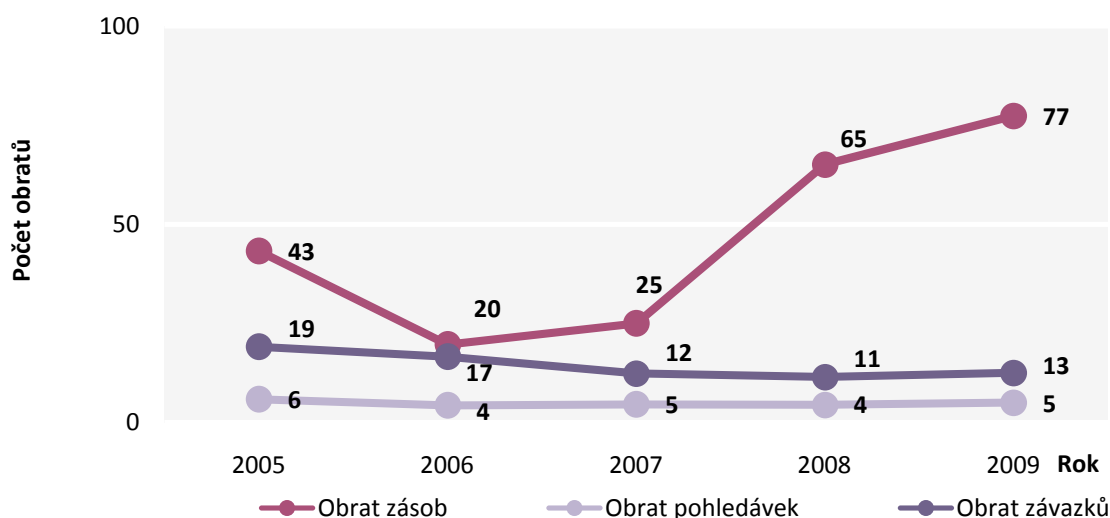
Ukazatel obratu pohledávek ukazuje počet obrátek, tedy přeměnu pohledávek na peníze. Čím rychlejší je obrat pohledávek, tím rychleji podnik inkasuje své pohledávky a získané peníze může použít na další potřeby podniku. Pohledávky se v podniku přemění a obrátí na peníze ročně přibližně 5 krát. U společnosti Metrostav a. s. ukazatel doby obratu pohledávek kolísá. Nejvyšší hodnota ukazatele byla zjištěna v roce 2005. Naopak nejmenší hodnota byla naměřena o rok později, tedy v roce 2006.

Obrat závazků

Ukazatel obratu závazků v podniku Metrostav a. s. v prvních 4 letech klesá a v posledním roce, tj. v roce 2009 vzrostl.

Vývoj ukazatelů obratu v letech 2005 až 2009 je zobrazen v Grafu 4.32.

Graf 4.32: Vývoj ukazatelů obratu.



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.4 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Obecně platí, že u středně velkých a velkých podniků je prakticky nemožné, aby svá aktiva financovali celá z vlastních zdrojů. Proto by podniky měly financování provádět prostřednictvím cizích zdrojů. Ukazatele zadluženosti hodnotí úvěrové zatížení společnosti.

Majitelé podniků obecně preferují vyšší zadluženost, jelikož cizí kapitál je levnější, zatímco věřitelé přirozeně upřednostňují nižší zadluženost firmy, jelikož je zde nižší riziko, že o své peníze přijdou. Zadluženost podniku však není jen negativní charakteristikou.

Ve zdravém, finančně stabilním podniku může růst zadluženosti přispívat k celkové rentabilitě a tím i k tržní hodnotě podniku.

V Tab. 4.14 je přehled vypočtených ukazatelů zadluženosti.

Tab. 4.14: Hodnoty ukazatelů zadluženosti.

UKAZATEL / ROK	2005	2006	2007	2008	2009
Ukazatel věřitelského rizika (%)	71,8	71,4	68,7	66,8	64,6
Dlouhodobá zadluženost (%)	10,7	9,9	12,9	12,7	11,0
Krátkodobá zadluženost (%)	52,7	54,7	48,8	47,2	45,2
Míra samofinancování (%)	25,0	26,3	27,7	30,0	31,9
Dluh na vlastní kapitál	2,9	2,7	2,5	2,2	2,0
Úrokové krytí	140	263	223	478	177
Ukazatel podkapitalizování (%)	113,8	141,2	161,7	168,8	168,4

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel věřitelského rizika

Ve vyspělé tržní ekonomice se hodnota ukazatele věřitelského rizika pohybuje v intervalu 30 až 60 % v závislosti na velikosti podniku, charakteru jeho činnosti, oboru podnikání, zkušenostech vedení atd. Společnost Metrostav a. s. se pohybuje okolo 70 %.

Ukazatel dlouhodobé zadluženosti

V letech 2005 až 2009 společnost Metrostav a. s. využívala k financování velmi málo dlouhodobých cizích zdrojů, tudíž dlouhodobá zadluženost v těchto letech dosahuje nízkých hodnot kolem 10 %. Běžná zadluženost se pak pohybuje okolo 50 %.

Ukazatel míry samofinancování

Ukazatel míry samofinancování říká, jaká je dlouhodobá finanční stabilita podniku a jak je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji. Krytí majetku z povětšiny vlastními zdroji, s cílem zvyšovat finanční stabilitu, by mohlo vést ke snižování celkové výnosnosti vložených prostředků. Naopak financování aktiv jen z cizího kapitálu by způsobilo finanční nestabilitu. U ukazatele míry samofinancování se obecně doporučuje rostoucí vývoj. U společnosti Metrostav a. s. je tento ukazatel rostoucí, což je pozitivní. V roce 2009 je jeho hodnota 31,9 %.

Ukazatel dluhu na vlastní kapitál

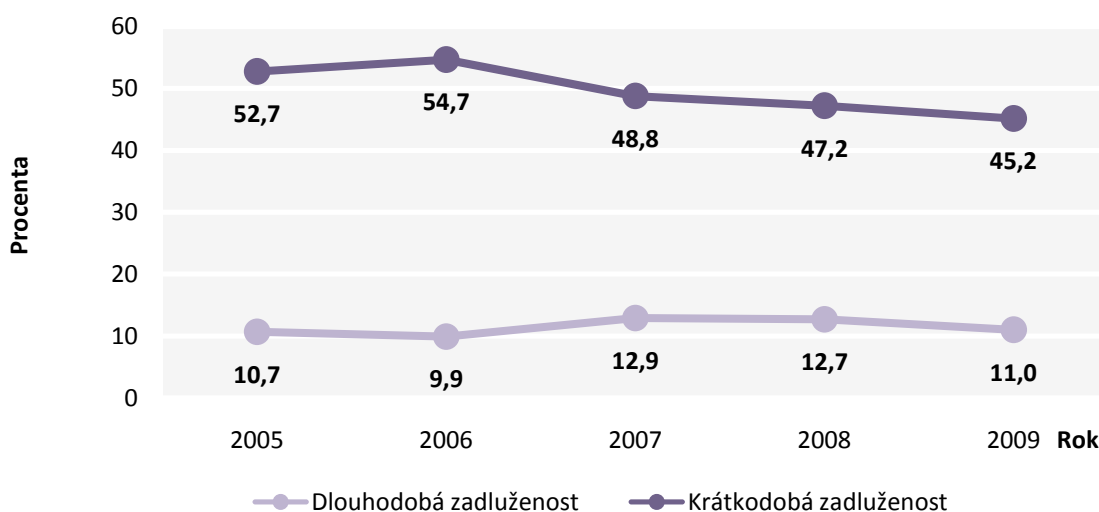
Ukazatel dluhu na vlastní kapitál obecně roste, když se zvyšuje objem závazků ve finanční struktuře podniku. U analyzované společnosti však tento ukazatel v čase klesá. Nejvyšší dluh u společnosti Metrostav a. s. lze pozorovat v roce 2005, kdy krátkodobé závazky (jak z obchodního vztahu, tak bankovní úvěry) dosahovaly největší hodnoty. Tzn., že na každou korunu vlastního kapitálu připadal peněžní závazek ve výši 2,9 Kč.

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí říká, kolikrát EBIT převyšuje nákladové úroky ve sledovaném období. Jelikož ve společnosti Metrostav a. s. tento ukazatel vždy překračoval hodnotu 1, znamená to, že společnost je schopna vydělat na nákladové úroky a ještě vytvořit zisk.

Vývoj vybraných ukazatelů zadluženosti v letech 2005 až 2009 zachycuje Graf 4.33.

Graf 4.33: Vývoj vybraných ukazatelů zadluženosti v %.



Zdroj: Vlastní zpracování

4.4 Analýza odchylek

V této kapitole je obsažen pyramidový rozklad ukazatele rentability aktiv (ROA). Aplikací metody postupných změn bude provedena analýza odchylek. Výchozím bodem při využití pyramidové soustavy ukazatelů je její správná konstrukce a dále pak metody vyčíslení vlivů jednotlivých faktorů. Jak uvádí Dluhošová (2008, str. 34), „Výhodou metody postupných změn je její jednoduchost výpočtu a bezezbytkový rozklad. Nevýhodou použití této metody je, že velikost jednotlivých ukazatelů je závislá na jejich pořadí ve výpočtu, při n činitelích lze získat $2n - 1$ různých výsledků.“

Ukazatel ROA bude rozdělen na tři dílčí ukazatele: rentabilitu vlastního kapitálu, podíl vlastního kapitálu na aktivech a EBIT/EAT.

V Tab. 4.15 jsou vyčísleny změny ukazatele rentability aktiv jak absolutní, tak také relativní.

Tab. 4.15: Absolutní a relativní změny ROA (nezdaněné).

ROK	2005	2006	2007	2008	2009
ROA (%)	8,26	8,88	5,99	5,37	5,83
Δ ROA absolutní		0,63	-2,89	-0,63	0,46
Δ ROA relativní		0,08	-0,33	-0,10	0,09

Zdroj: Vlastní zpracování

V Tab. 4.16 až 4.21 jsou aplikací metody postupných změn vyčísleny absolutní vlivy dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROA, při změně jejich pořadí.

Tab. 4.16: Metoda postupných změn pro variantu č. 1.

ROK	2008	2009	absolutní změna	absolutní vliv (%)	pořadí vlivu
EAT/VK	0,174	0,140	-0,035	-1,06	1.
EBIT/EAT	1,027	1,306	0,280	1,17	3.
VK/A	0,300	0,319	0,019	0,35	2.
ROA (%)	5,37	5,83		0,46	

Zdroj: Vlastní zpracování

V Tab. 4.16 jsou zobrazeny vlivy dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROA v letech 2008 až 2009. Jak lze z Tab. 4.16 vidět, největší vliv na změnu vrcholového ukazatele ROA

má ukazatel rentability vlastního kapitálu. Jako dílčí ukazatel s druhým největším vlivem se zde projevil ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech. Nejmenší vliv na vrcholový ukazatel ROA měl ukazatel EBIT/EAT. Ukazatel rentability vlastního kapitálu měl vliv negativní, tzn., že přispěl k poklesu ukazatele ROA.

Tab. 4.17: Metoda postupných změn pro variantu č. 2.

ROK	2008	2009	absolutní změna	absolutní vliv (%)	pořadí vlivu
EBIT/EAT	1,027	1,306	0,280	1,46	3.
EAT/VK	0,174	0,140	-0,035	-1,35	1.
VK/A	0,300	0,319	0,019	0,35	2.
ROA (%)	5,37	5,83		0,46	

Zdroj: Vlastní zpracování

Z Tab. 4.17 je zřejmé, že opět největší vliv na vrcholový ukazatel ROA má ukazatel rentability vlastního kapitálu. Vliv tohoto ukazatele je opět negativní.

Tab. 4.18: Metoda postupných změn pro variantu č. 3.

ROK	2008	2009	absolutní změna	absolutní vliv (%)	pořadí vlivu
VK/A	0,300	0,319	0,019	0,35	2.
EAT/VK	0,174	0,140	-0,035	-1,13	1.
EBIT/EAT	1,027	1,306	0,280	1,25	3.
ROA (%)	5,37	5,83		0,46	

Zdroj: Vlastní zpracování

Z údajů v Tab. 4.18 je zjevné, že opět největší vliv na vrcholový ukazatel ROA má ukazatel rentability vlastního kapitálu. Vliv tohoto ukazatele je rovněž negativní.

Tab. 4.19: Metoda postupných změn pro variantu č. 4.

ROK	2008	2009	absolutní změna	absolutní vliv (%)	pořadí vlivu
EAT/VK	0,174	0,140	-0,035	-1,07	1.
VK/A	0,300	0,319	0,019	0,28	2.
EBIT/EAT	1,027	1,310	0,280	1,25	3.
ROA (%)	5,37	5,83		0,46	

Zdroj: Vlastní zpracování

V Tab. 4.19 je vidět, že opět největší vliv na vrcholový ukazatel ROA má ukazatel rentability vlastního kapitálu. Nejméně ROA ovlivňuje dílčí ukazatel EBIT/EAT.

Tab. 4.20: Metoda postupných změn pro variantu č. 5.

ROK	2008	2009	absolutní změna	absolutní vliv (%)	pořadí vlivu
VK/A	0,300	0,319	0,019	0,35	2.
EBIT/EAT	1,027	1,306	0,280	1,56	3.
EAT/VK	0,174	0,140	-0,035	-1,44	1.
ROA (%)	5,37	5,83		0,46	

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 4.21: Metoda postupných změn pro variantu č. 6.

ROK	2008	2009	absolutní změna	absolutní vliv (%)	pořadí vlivu
EBIT/EAT	1,027	1,306	0,280	1,46	3.
VK/A	0,300	0,319	0,019	0,44	2.
EAT/VK	0,174	0,140	-0,035	-1,44	1.
ROA (%)	5,37	5,83		0,46	

Zdroj: Vlastní zpracování

V Tab. 4.20 a 4.21 je vidět, že opět největší vliv na vrcholový ukazatel ROA má ukazatel rentability vlastního kapitálu. Vliv tohoto ukazatele byl v obou případech opět negativní.

V Tab. 4.22 jsou shrnuty všechny absolutní vlivy dílčích ukazatelů a jejich pořadí na vrcholový ukazatel rentability aktiv.

Tab. 4.22: Souhrn absolutních vlivů dílčích ukazatelů a jejich pořadí.

2008/2009	absolutní vliv (%)						pořadí vlivů					
	var. č.1	var. č.2	var. č.3	var. č.4	var. č.5	var. č.6	var. č.1	var. č.2	var. č.3	var. č.4	var. č.5	var. č.6
EAT/VK	-1,06	-1,35	-1,13	-1,07	-1,44	-1,44	1.	1.	1.	1.	1.	1.
EBIT/EAT	1,17	1,46	1,25	1,25	1,56	1,46	3.	3.	3.	3.	3.	3.
VK/A	0,35	0,35	0,35	0,28	0,35	0,44	2.	2.	2.	2.	2.	2.

Zdroj: Vlastní zpracování

4.5 Zhodnocení výsledků finanční analýzy

Hodnocení na základě finanční analýzy se nevztahuje pouze na hodnocení dosahovaných ekonomických výsledků, ale i na celkové postavení společnosti na trhu. Dosahované ekonomické výsledky společnosti Metrostav a. s. lze v průběhu analyzovaných let hodnotit jako pozitivní. Podnik tedy lze zařadit mezi ty, které mají stabilní postavení na českém trhu.

Vývoj celkových aktiv ve společnosti Metrostav a. s. je pozitivní, neboť v čase roste a to díky růstu oběžných aktiv. Celková pasiva se vyvíjí úměrně s aktivy. Podíl cizích zdrojů byl v prvním roce vysoký, okolo 72 %. Následně klesal a v posledním analyzovaném roce byla struktura cizích zdrojů 65 %. Tento jev je pro podnik příznivý, jelikož klesá. I přesto je podíl cizích zdrojů stále dost vysoký, což zvyšuje zadluženost podniku a tím se snižuje finanční stabilita společnosti.

Analýza poměrových ukazatelů ve společnosti Metrostav a. s. si kladla za cíl odhalit silné a slabé stránky v podniku.

Silnou stránkou podniku je jeho likvidita, tedy dobrá platební schopnost. Firma tedy efektivně hospodáří s vloženými prostředky. Ukazatele likvidity dosahují optimálních hodnot. To je známkou toho, že Metrostav a. s. drží optimální množství likvidních prostředků, což prospívá jeho rentabilitě. K největšímu zhodnocení aktiv investovaných do podniku došlo ve druhém roce, tj. v roce 2006, kdy ukazatel rentability aktiv činil 8%.

Společnost Metrostav a. s. má hodnotu rentability tržeb velmi nízkou v rozmezí od 3% do 5%. Jak již bylo řečeno, bylo by vhodné provést benchmarking a zjistit, jakých hodnot dosahují firmy ve stejném oboru a jaká je průměrná hodnota tohoto ukazatele v odvětví.

Srovnáním doby inkasa pohledávek a průměrné dobou úhrady faktur podniku Metrostav a. s., bylo zjištěno, že ve všech sledovaných letech je doba obratu pohledávek mnohem delší. Pro podnik to tedy znamená negativní fakt, že jim obchodní partneři neplatí včas své závazky. Pro společnost je samozřejmě lepší, je-li doba obratu závazků vyšší než pohledávek, protože díky tomu může využívat relativně volné finanční prostředky. To je zřejmě způsobeno vysokou vyjednávací silou klíčových odběratelů. Podnik by měl tedy menší odběratele diferencovat například do dvou skupin, a to na rizikové a bonitní. Každá z těchto skupin by tak měla odlišnou úvěrovou politikou. Celkově je zapotřebí zefektivnění řízení pohledávek, myslet na náklady v procesu řízení, zejména na zajištění, odprodej či v některých případech na vymáhání pohledávek po lhůtě splatnosti.

Na základě analýzy finanční stability a zadluženosti podniku Metrostav a. s. v období od roku 2005 až 2009 bylo zjištěno, že se jedná o podnik finančně stabilní, neboť dosahuje velmi dobrých hodnot ukazatelů zadluženosti. Pokud by si tedy společnost Metrostav a. s. tento trend udržela, popřípadě vylepšila, lze to pokládat za velmi příznivý vývoj.

Po provedení vybraných analýz finanční situace podniku Metrostav a. s. lze konstatovat, že celkově je podnik schopen dostát svým závazkům.

5 ZÁVĚR

Finanční analýza je důležitým nástrojem podniku. Prostřednictvím tohoto nástroje je podnik schopen odhalit své silné a slabé stránky. Na základě správně zvolených metod, jsou manažeři schopni činit rozhodnutí o budoucím vývoji podniku.

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit finanční zdraví společnosti Metrostav a. s. aplikací vybraných metod finanční analýzy. Finanční zdraví společnosti bylo analyzováno na základě účetních výkazů za sledované období. Za sledované období bylo zvoleno období pěti let, tedy od roku 2005 do 2009.

V teoretické části byla popsána metodologie finanční analýzy, její uživatelé a zdroje informací potřebné k jejímu provedení. Po shrnutí teoretických poznatků následovala stručná charakteristika analyzované společnosti.

V praktické části byla provedena vertikální a horizontální analýza účetních výkazů, analýza vybranými poměrovými ukazateli, pyramidový rozklad vrcholového ukazatele rentability aktiv na jeho dílčí ukazatele. Rovněž v této části byly analyzovány odchylky za pomoci metody postupných změn. V závěru bakalářské práce byly v kapitole 4.5 shrnuty výsledky analýzy. Dosahované ekonomické výsledky společnosti Metrostav a. s. lze v průběhu sledovaných let hodnotit jako pozitivní.

Z výsledků tedy vyplynulo, že analyzovaný podnik je rentabilní, stabilní, likvidní a je charakteristický optimální mírou zadluženosti.

Celkově lze konstatovat, že společnost Metrostav a.s. je společností, která je po ekonomické stránce velmi silnou a stabilní firmou na trhu.

Přínos práce lze spatřovat zejména v tom, že se podnik Metrostav a. s. může seznámit s výsledky provedených analýz vybraných ukazatelů. Dále má také možnost zvážit navrhovaná doporučení na zlepšení své finanční situace. Tyto informace mohou být pro společnost významné při snaze zefektivnit hospodaření podniku a to v případě, že těchto návrhů bude využito.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

a) knižní publikace

- [1] BLÁHA, Z. S.; JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- [2] BLÁHA, Z. S.; JINDŘICHOVSKÁ, I. *Podnikové finance*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2001. 316 s. ISBN 80-7261-025-2.
- [3] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6- (brož).
- [4] DOUCHA, R. *Bilanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada, 1995. 83 s. ISBN 80-85623-89-7.
- [5] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [6] KAŠÍK, J.; MICHALKO, M. a kol. *Podniková diagnostika*. Ostrava: Tandem, 1998. 343 s. ISBN 80-902167-4-9 (váz).
- [7] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza: Krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [8] KOLÁŘ, P.; MRKVIČKA, J. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [9] MAŘÍKOVÁ, P.; MAŘÍK, M. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: Ekonomická přidaná hodnota, tržní přidaná hodnota*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2001. 70 s. ISBN 80-86119-36-X.
- [10] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008, 120 s.
- [11] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera: Finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.

[12] SYNEK, M a kol. *Manažerská ekonomika*. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2000. 475 s. ISBN 80-247-9069-6.

[13] VALACH, J a kol. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.

b) internetové zdroje

[14] JUSTICE [online]. 2011, [cit. 2011-03-15]. Dostupný z WWW: <<http://www.justice.cz/or/>>.

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

A	Aktiva
aj.	a jiné
apod.	a podobně
atd.	a tak dále
a. s.	akciová společnost
CF	Cash Flow
CZ	cizí zdroje
č.	číslo
ČR	Česká Republika
ČPK	čistý pracovní kapitál
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	čistý zisk po zdanění
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
FA	finanční analýza
Kč	Korun českých
KFM	krátkodobý finanční majetek
mil.	milión
mld.	miliarda

Např.	například
NBÚ	Národní bezpečnostní úřad
OA	oběžná aktiva
obr.	obrázek
Opt	optimální
P	pasiva
popř.	popřípadě
resp.	respektive
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SA	stálá aktiva
T	tržby
tab.	Tabulka
tis.	tisíc
tj.	to je
tnz.	to znamená
tzv.	tak zvaný
VH	výsledek hospodaření
VH BÚO	výsledek hospodaření běžného účetního období
VH min. let	výsledek hospodařeními let

VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty
%	procento
Σ	suma
Δ	změna

PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Prohlašuji, že jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo. Beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3). Souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO. Bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona. Bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 11. 7. 2011

Lucie Svobodová

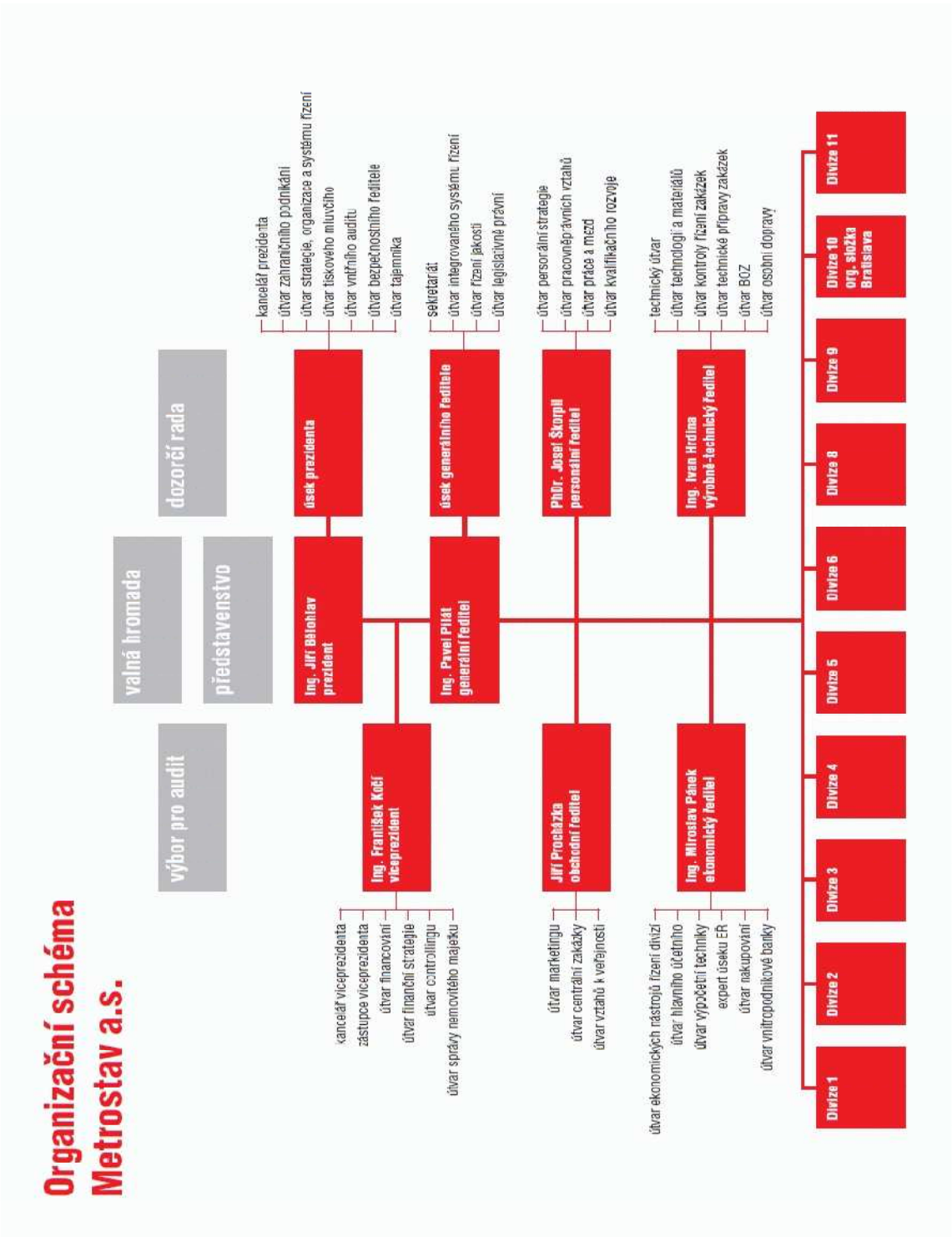
Adresa trvalého pobytu studenta:

S. K. Neumanna 314, 735 81 Bohumín – Starý Bohumín

SEZNAM PŘÍLOH

- Příloha č. 1 Organizační schéma společnosti Metrostav a. s.
- Příloha č. 2 Rozvaha společnosti Metrostav a. s.
- Příloha č. 3 Horizontální analýza rozvaha společnosti Metrostav a. s.
- Příloha č. 4 Vertikální analýza rozvaha společnosti Metrostav a. s.
- Příloha č. 5 Výkaz zisku a ztráty společnosti Metrostav a. s.
- Příloha č. 6 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Metrostav a. s.
- Příloha č. 7 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Metrostav a. s.
- Příloha č. 8 Výkaz Cash Flow společnosti Metrostav a. s.
- Příloha č. 9 Horizontální analýza výkazu Cash Flow společnosti Metrostav a. s.

Příloha č. 1: Organizační schéma společnosti Metrostav a. s.



Příloha č. 2: Rozvaha společnosti Metrostav a. s. v letech 2005 až 2009 v tis. Kč.

ROK	2005	2006	2007	2008	2009
AKTIVA CELKEM	11 346 916	14 036 586	14 107 125	15 535 776	16 112 520
Dlouhodobý majetek	3 556 195	3 604 487	3 542 146	3 929 694	4 111 652
Dlouhodobý nehmotný majetek	13 973	10 178	11 121	11 310	15 754
Software	11 331	9 390	9 074	6 445	8 801
Ocenitelná práva	2 642	788	2 047	4 865	6 953
Dlouhodobý hmotný majetek	1 552 591	1 477 379	1 392 107	1 331 575	1 214 145
Pozemky	91 545	121 898	123 722	131 991	115 584
Stavby	752 895	799 494	809 913	780 225	778 079
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	429 517	399 985	320 642	301 263	216 535
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	102 631	100 153	112 301	97 251	83 817
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	124 013	31 585	23 394	17 629	20 130
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	51 990	24 264	2 135	3 216	0
Dlouhodobý finanční majetek	1 989 631	2 116 930	2 138 918	2 586 809	2 881 753
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	5 500	5 500	5 500	5 500	2 950
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	1 983 655	2 110 381	2 128 853	2 578 510	2 876 365
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	476	1 049	4 565	2 799	2 438
Oběžná aktiva	7 728 782	10 366 352	10 440 911	11 467 443	11 797 000
Zásoby	483 561	1 126 137	872 204	348 521	287 600
Nedokončená výroba a polotovary	482 241	1 115 301	865 351	342 360	287 243
Poskytnuté zálohy na zásoby	1 320	10 836	6 853	6 161	357
Dlouhodobé pohledávky	892 192	1 260 950	1 413 629	1 325 483	979 113
Pohledávky z obchodních vztahů	737 422	1 100 213	1 259 228	1 135 055	694 580
Odložená daňová pohledávka	140 912	156 474	144 215	170 423	212 135
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	13 858	4 263	10 186	20 005	72 398
Krátkodobé pohledávky	4 906 212	5 748 935	5 282 554	5 713 473	5 473 765
Pohledávky z obchodních vztahů	3 571 993	5 130 937	4 781 727	5 093 441	4 435 209
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	191 686	30 400	10 000	38 000	276 053
Stát - daňové pohledávky	259 784	208 284	148 762	159 973	102 644
Krátkodobé poskytnuté zálohy	129 108	247 216	209 874	149 023	116 176
Dohadné účty aktivní	20 113	1 523	10 454	165 141	240 654
Jiné pohledávky	733 528	130 575	121 737	107 895	303 029
Krátkodobý finanční majetek	1 446 817	2 230 330	2 872 524	4 079 966	5 056 522
Peníze	1 207	833	806	714	1 238
Účty v bankách	85 116	273 552	342 824	639 624	736 601
Krátkodobé cenné papíry a podíly	1 360 494	1 955 945	2 528 894	3 439 628	4 318 683
Časové rozlišení	61 939	65 747	124 068	138 639	203 868
Náklady příštích období	37 703	44 091	73 198	134 177	180 306
Příjmy příštích období	24 236	21 656	50 870	4 462	23 562

ROK	2005	2006	2007	2008	2009
PASIVA CELKEM	11 346 916	14 036 586	14 107 125	15 535 776	16 112 520
Vlastní kapitál	2 833 587	3 696 091	3 903 248	4 660 460	5 145 682
Základní kapitál	790 667	790 667	790 667	790 667	790 667
Kapitálové fondy	31 446	159 481	105 105	159 481	173 897
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	159 481	159 481	105 105	159 481	159 481
Zákonný rezervní fond	159 481	159 841	159 841	159 841	159 841
Výsledek hospodaření minulých let	1 148 404	1 598 543	2 031 945	2 668 901	3 303 034
Nerozdělený zisk minulých let	1 148 404	1 598 543	2 031 945	2 668 901	3 303 034
Výsledek hospodaření běžného účetního období	703 589	1 084 135	816 050	811 871	718 603
Cizí zdroje	8 143 989	10 028 921	9 692 903	10 381 320	10 405 147
Rezervy	943 684	960 330	986 351	1 069 185	1 351 391
Ostatní rezervy	943 684	960 330	986 351	1 069 185	1 351 391
Dlouhodobé závazky	1 094 904	1 334 549	1 762 793	1 974 552	1 778 601
Závazky z obchodních vztahů	1 094 904	1 334 549	1 762 793	1 974 552	1 778 601
Krátkodobé závazky	5 925 401	7 614 042	6 883 759	7 337 583	7 275 155
Závazky z obchodních vztahů	4 626 533	5 899 282	5 194 215	5 992 121	5 512 725
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	162 883	176 112	238 751	180 025	254 873
Závazky k zaměstnancům	80 679	92 541	99 933	106 382	90 905
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	49 768	54 168	56 784	50 721	48 837
Stát - daňové závazky a dotace	18 051	20 063	21 173	18 490	16 580
Krátkodobé přijaté zálohy	321 961	511 684	368 632	226 224	526 372
Dohadné účty pasivní	656 397	841 743	868 594	759 566	777 881
Jiné závazky	9 129	18 449	35 677	4 054	46 982
Bankovní úvěry a výpomoci	180 000	120 000	60 000	0	0
Bankovní úvěry dlouhodobé	120 000	60 000	60 000	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	60 000	60 000	0	0	0
Časové rozlišení	369 340	311 574	510 974	493 996	561 691
Výdaje příštích období	162 981	218 928	185 268	165 411	100 017
Výnosy příštích období	206 359	92 646	325 706	328 585	461 674

Příloha č. 3: Horizontální analýza rozvahy.

ROK	2006/2005		2007/2006		2008/2007		2009/2008	
Změna	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
AKTIVA CELKEM	2 689 670	23,7	70 539	0,5	1 428 651	10,1	576 744	3,7
Dlouhodobý majetek	48 292	1,4	-62 341	-1,7	387 548	10,9	181 958	4,6
Dlouhodobý nehmotný majetek	-3 795	-27,2	943	9,3	189	1,7	4 444	39,3
Software	-1 941	-17,1	-316	-3,4	-2 629	-29,0	2 356	36,6
Ocenitelná práva	-1 854	-70,2	1 259	159,8	2 818	0,0	2 088	0,0
Dlouhodobý hmotný majetek	-75 212	-4,8	-85 272	-5,8	-60 532	-4,3	-117 430	-8,8
Pozemky	30 353	33,2	1 824	1,5	8 269	6,7	-16 407	-12,4
Stavby	46 599	6,2	10 419	1,3	-29 688	-3,7	-2 146	-0,3
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-29 532	-6,9	-79 343	-19,8	-19 379	-6,0	-84 728	-28,1
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	-2 478	-2,4	12 148	12,1	-15 050	-13,4	-13 434	-13,8
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-92 428	-74,5	-8 191	-25,9	-5 765	0,0	2 501	14,2
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	-27 726	-53,3	-22 129	-91,2	1 081	50,6	-3 216	-100,0
Dlouhodobý finanční majetek	127 299	6,4	21 988	1,0	447 891	20,9	294 944	11,4
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0,0	0	0,0	0	0,0	-2 550	-46,4
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	126 726	6,4	18 472	0,9	449 657	21,1	297 855	11,6
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	573	120,4	3 516	335,2	-1 766	-38,7	-361	-12,9
Oběžná aktiva	2 637 570	34,1	74 559	0,7	1 026 532	9,8	329 557	2,9
Zásoby	642 576	132,9	-253 933	-22,5	-523 683	-60,0	-60 921	-17,5
Nedokončená výroba a polotovary	633 060	131,3	-249 950	-22,4	-522 991	-60,4	-55 117	-16,1
Poskytnuté zálohy na zásoby	9 516	720,9	-3 983	-36,8	-692	-10,1	-5 804	0,0
Dlouhodobé pohledávky	368 758	41,3	152 679	12,1	-88 146	-6,2	-346 370	-26,1
Pohledávky z obchodních vztahů	362 791	49,2	159 015	14,5	-124 173	-9,9	-440 475	-38,8
Odložená daňová pohledávka	15 562	11,0	-12 259	-7,8	26 208	0,0	41 712	0,0
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	-9 595	0,0	5 923	0,0	9 819	0,0	52 393	0,0
Krátkodobé pohledávky	842 723	17,2	-466 381	-8,1	430 919	8,2	-239 708	-4,2
Pohledávky z obchodních vztahů	1 558 944	43,6	-349 210	-6,8	311 714	6,5	-658 232	-12,9
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	-161 286	0,0	-20 400	-67,1	28 000	280	238 053	626
Stát - daňové pohledávky	-51 500	-19,8	-59 522	-28,6	11 211	7,5	-57 329	-35,8
Krátkodobé poskytnuté zálohy	118 108	91,5	-37 342	-15,1	-60 851	-29,0	-32 847	-22,0
Dohadné účty aktivní	-18 590	-92,4	8 931	586	154 687	1479	75 513	45,7
Jiné pohledávky	-602 953	-82,2	-8 838	-6,8	-13 842	-11,4	195 134	180,9

ROK	2006/2005		2007/2006		2008/2007		2009/2008	
Změna	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Krátkodobý finanční majetek	783 513	54,2	642 194	28,8	1 207 442	42,0	976 556	23,9
Peníze	-374	-31,0	-27	-3,2	-92	-11,4	524	73,4
Krátkodobé cenné papíry a podíly	595 451	0,0	572 949	0,0	910 734	0,0	879 055	0,0
Časové rozlišení	3 808	6,1	58 321	88,7	14 571	11,7	65 229	47,0
Náklady příštích období	6 388	16,9	29 107	66,0	60 979	83,3	46 129	34,4
Příjmy příštích období	-2 580	0,0	29 214	0,0	-46 408	-91,2	19 100	428

ROK	2006/2005		2007/2006		2008/2007		2009/2008	
Změna	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
PASIVA CELKEM	2 689 670	23,7	70 539	0,5	1 428 651	10,1	576 744	3,7
Vlastní kapitál	862 504	30,4	207 157	5,6	757 212	19,4	485 222	10,4
Základní kapitál	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Kapitálové fondy	128 035	407,2	-54 376	-34	54 376	51,7	14 416	9,0
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0	0,0	-54 376	-34	54 376	51,7	0	0,0
Zákonný rezervní fond	360	0,2	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Výsledek hospodaření minulých let	450 139	39,2	433 402	27,1	636 956	31,3	634 133	23,8
Nerozdělený zisk minulých let	450 139	39,2	433 402	27,1	636 956	31,3	634 133	23,8
Výsledek hospodaření běžného účetního období	380 546	54,1	-268 085	-25	-4 179	-0,5	-93 268	-11,5
Cizí zdroje	1 884 932	23,1	-336 018	-3,4	688 417	7,1	23 827	0,2
Rezervy	16 646	1,8	26 021	2,7	82 834	0,0	282 206	26,4
Ostatní rezervy	16 646	1,8	26 021	0,0	82 834	0,0	282 206	0,0
Dlouhodobé závazky	239 645	21,9	428 244	0,0	211 759	12,0	-195 951	-9,9
Závazky z obchodních vztahů	239 645	21,9	428 244	0,0	211 759	12,0	-195 951	0,0
Krátkodobé závazky	1 688 641	0,0	-730 283	0,0	453 824	6,6	-62 428	-0,9
Závazky z obchodních vztahů	1 272 749	27,5	-705 067	-12	797 906	15,4	-479 396	-8,0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	13 229	8,1	62 639	35,6	-58 726	-24,6	74 848	41,6
Závazky k zaměstnancům	11 862	14,7	7 392	8,0	6 449	6,5	-15 477	-14,5
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	4 400	8,8	2 616	4,8	-6 063	-10,7	-1 884	-3,7
Stát - daňové závazky a dotace	2 012	11,1	1 110	5,5	-2 683	-12,7	-1 910	-10,3
Krátkodobé přijaté zálohy	189 723	58,9	-143 052	-28,	-142 408	-38,6	300 148	132,7
Dohadné účty pasivní	185 346	28,2	26 851	3,2	-109 028	-12,6	18 315	2,4
Jiné závazky	9 320	102	17 228	93,4	-31 623	-88,6	42 928	109
Bankovní úvěry a výpomoci	-60 000	-33,3	-60 000	-50	-60 000	-100,0	0	0,0
Bankovní úvěry dlouhodobé	-60 000	-50,0	0	0,0	-60 000	-100,0	0	0,0
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0,0	-60 000	-100	0	0,0	0	0,0
Časové rozlišení	-57 766	-15,6	199 400	0,0	-16 978	-3,3	67 695	13,7
Výdaje příštích období	55 947	34,3	-33 660	0,0	-19 857	-10,7	-65 394	-39,5
Výnosy příštích období	-113 713	-55,1	233 060	0,0	2 879	0,0	133 089	0,0

Příloha č. 4: Vertikální analýza rozvahy.

ROK	2005	2006	2007	2008	2009
Jednotka	%	%	%	%	%
AKTIVA CELKEM	100	100	100	100	100
Dlouhodobý majetek	31	26	25	25	26
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Software	0	0	0	0	0
Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	14	11	10	9	8
Pozemky	1	1	1	1	1
Stavby	7	6	6	5	5
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	4	3	2	2	1
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	1	1	1	1	1
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	18	15	15	17	18
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	17	15	15	17	18
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	68	74	74	74	73
Zásoby	4	8	6	2	2
Nedokončená výroba a polotovary	4	8	6	2	2
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	8	9	10	9	6
Pohledávky z obchodních vztahů	6	8	9	7	4
Odložená daňová pohledávka	1	1	1	1	1
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	43	41	37	37	34
Pohledávky z obchodních vztahů	31	37	34	33	28
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	2	0	0	0	2
Stát - daňové pohledávky	2	1	1	1	1
Dohadné účty aktivní	0	0	0	1	1
Jiné pohledávky	6	1	1	1	2
Krátkodobý finanční majetek	13	16	20	26	31
Peníze	0	0	0	0	0
Účty v bankách	1	2	2	4	5
Krátkodobé cenné papíry a podíly	12	14	18	22	27
Časové rozlišení	1	0	1	1	1
Náklady příštích období	0	0	1	1	1
Příjmy příštích období	0	0	0	0	0

ROK	2005	2006	2007	2008	2009
jednotka	%	%	%	%	%
PASIVA CELKEM	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	25	26	28	30	32
Základní kapitál	7	6	6	5	5
Základní kapitál	7	6	6	5	5
Kapitálové fondy	0	1	1	1	1
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	1	1	1	1	1
Zákonný rezervní fond	1	1	1	1	1
Výsledek hospodaření minulých let	10	11	14	17	20
Nerozdělený zisk minulých let	10	11	14	17	20
Výsledek hospodaření běžného účetního období	6	8	6	5	4
Cizí zdroje	72	71	69	67	65
Rezervy	8	7	7	7	8
Ostatní rezervy	8	7	7	7	8
Dlouhodobé závazky	10	10	12	13	11
Závazky z obchodních vztahů	10	10	12	13	11
Krátkodobé závazky	52	54	49	47	45
Závazky z obchodních vztahů	41	42	37	39	34
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	1	1	2	1	2
Závazky k zaměstnancům	1	1	1	1	1
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0	0	0	0	0
Stát - daňové závazky a dotace	0	0	0	0	0
Krátkodobé přijaté zálohy	3	4	3	1	3
Dohadné účty pasivní	6	6	6	5	5
Jiné závazky	0	0	0	0	0
Bankovní úvěry a výpomoci	2	1	0	0	0
Bankovní úvěry dlouhodobé	1	0	0	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	1	0	0	0	0
Časové rozlišení	3	2	4	3	3
Výdaje příštích období	1	2	1	1	1
Výnosy příštích období	2	1	2	2	3

Příloha č. 5: Výkaz zisku a ztrát společnosti Metrostav a. s. v letech 2005 až 2009 v tis. Kč.

ROK	2005	2006	2007	2008	2009
Tržby za prodej zboží	552	503	56	20	16
Náklady vynaložené na prodané zboží	499	499	55	15	12
Obchodní marže	53	4	1	5	4
Výkony	20 893 704	22 112 876	21 780 243	22 667 232	22 240 937
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	20 893 704	22 112 876	21 780 243	22 667 232	22 240 937
Výkonová spotřeba	17 740 605	18 666 746	18 315 651	19 244 091	18 623 088
Spotřeba materiálu a energie	15 138 274	16 086 588	15 946 823	16 715 026	16 242 868
Služby	2 602 331	2 580 158	2 368 828	2 529 065	2 380 220
Přidaná hodnota	3 153 152	3 446 134	3 464 593	3 423 141	3 617 853
Osobní náklady	1 887 170	2 104 077	2 302 332	2 362 363	2 093 194
Mzdové náklady	1 357 956	1 516 199	1 661 472	1 752 969	1 537 163
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	288 179	321 908	350 751	323 783	281 032
Sociální náklady	46 279	55 376	71 085	74 911	65 010
Daně a poplatky	16 401	21 080	22 352	15 886	20 947
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	178 355	189 514	196 672	194 814	189 042
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	269 300	509 401	201 543	103 494	162 944
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	35 590	310 227	14 725	24 147	15 899
Tržby z prodeje materiálu	233 710	199 174	186 818	79 347	147 045
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	247 486	304 011	184 900	75 208	150 034
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	74 161	81 466	126 628	133 089	314 920
Ostatní provozní výnosy	119 424	653 585	238 870	289 151	122 325
Ostatní provozní náklady	201 428	662 070	226 928	200 756	196 137
Provozní výsledek hospodaření	936 875	1 246 902	845 194	833 661	938 848
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	884	0	833	536 865
Prodané cenné papíry a podíly	0	3 470	0	5 520	428 779
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	26 643	155 180	241 711	116 622	34 058
Výnosy z přecenění maj. cenných papírů	13 251	4 387	7 375	8 363	0
Náklady z přecenění maj. cenných papírů	0	0	913	0	0
Zvýšení (+) / snížení (-) rezerv a opravných položek ve finanční oblasti				-5 000	100 000
Výnosové úroky	32 677	29 927	35 914	75 008	45 768
Nákladové úroky	6 673	4 728	3 781	1 741	5 303
Ostatní finanční výnosy	39 496	70 278	51 611	112 113	52 904
Ostatní finanční náklady	60 010	102 222	113 991	120 044	125 385
Finanční výsledek hospodaření	45 384	150 236	217 926	190 634	10 128
Daň z příjmů za běžnou činnost	278 670	313 003	247 070	212 424	230 373
-splatná	288 859	328 565	244 715	230 024	264 329
-odložená	-10 189	-15 562	2 355	-17 600	-33 956

ROK	2005	2006	2007	2008	2009
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	703 589	1 084 135	816 050	811 871	718 603
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	703 589	1 084 135	816 050	811 871	718 603
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření po zdanění	703 589	1 084 135	816 050	811 871	718 603
Výsledek hospodaření před zdaněním	982 259	1 397 138	1 063 120	1 024 295	948 976

Příloha č. 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.

ROK	2006/2005		2007/2006		2008/2007	
Změna	Částka	%	Částka	%	Částka	%
Tržby za prodej zboží	-49	-8,88	-447	-88,87	-36	-64,29
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0,00	-444	-88,98	-40	-72,73
Obchodní marže	-49	-92,45	-3	-75,00	4	400,00
Výkony	1 219 172	5,84	-332 633	-1,50	886 989	4,07
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 219 172	5,84	-332 633	-1,50	886 989	4,07
Výkonová spotřeba	926 141	5,22	-351 095	-1,88	928 440	5,07
Spotřeba materiálu a energie	948 314	6,26	-139 765	-0,87	768 203	4,82
Služby	-22 173	-0,85	-211 330	-8,19	160 237	6,76
Přidaná hodnota	292 982	9,29	18 459	0,54	-41 452	-1,20
Osobní náklady	216 907	11,49	198 255	9,42	60 031	2,61
Mzdové náklady	158 243	11,65	145 273	9,58	91 497	5,51
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	33 729	11,70	28 843	8,96	-26 968	-7,69
Sociální náklady	9 097	19,66	15 709	28,37	3 826	5,38
Daně a poplatky	4 679	28,53	1 272	6,03	-6 466	-28,93
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	11 159	6,26	7 158	3,78	-1 858	-0,94
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	240 101	89,16	-307 858	-60,44	-98 049	-48,65
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	274 637	771,67	-295 502	-95,25	9 422	63,99
Tržby z prodeje materiálu	-34 536	-14,78	-12 356	-6,20	-107 471	-57,53
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	56 525	22,84	-119 111	-39,18	-109 692	-59,33
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	7 305	9,85	45 162	55,44	6 461	5,10
Ostatní provozní výnosy	534 161	447,28	-414 715	-63,45	50 281	21,05
Ostatní provozní náklady	460 642	228,69	-435 142	-65,72	-26 172	-11,53
Provozní výsledek hospodaření	310 027	33,09	-401 708	-32,22	-11 533	-1,36
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	884	0,00	-884	-100,00	833	0,00
Prodané cenné papíry a podíly	3 470	0,00	-3 470	-100,00	5 520	0,00
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	128 537	482,44	86 531	55,76	-125 089	-51,75
Výnosy z přecenění maj. cenných papírů	-8 864	-66,89	2 988	68,11	988	13,40
Náklady z přecenění maj. cenných papírů	0	0,00	913	0,00	-913	-100,00
Zvýšení (+) / snížení (-) rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0,00	0	0,00	-5 000	0,00
Výnosové úroky	-2 750	-8,42	5 987	20,01	39 094	108,85
Nákladové úroky	-1 945	-29,15	-947	-20,03	-2 040	-53,95
Ostatní finanční výnosy	30 782	77,94	-18 667	-26,56	60 502	117,23
Ostatní finanční náklady	42 212	70,34	11 769	11,51	6 053	5,31
Finanční výsledek hospodaření	104 852	231,03	67 690	45,06	-27 292	-12,52

ROK	2006/2005		2007/2006		2008/2007	
Změna	Částka	%	Částka	%	Částka	%
Daň z příjmů za běžnou činnost	34 333	12,32	-65 933	-21,06	-34 646	-14,02
-splatná	39 706	13,75	-83 850	-25,52	-14 691	-6,00
-odložená	-5 373	52,73	17 917	-115,13	-19 955	-847,35
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	380 546	54,09	-268 085	-24,73	-4 179	-0,51
Mimořádné výnosy	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Mimořádné náklady	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Výsledek hospodaření za účetní období	380 546	54,09	-268 085	-24,73	-4 179	-0,51
Výsledek hospodaření před zdaněním	414 879	42,24	-334 018	-23,91	-38 825	-3,65

Příloha č. 7: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.

ROK	2005	2006	2007	2008	2009
Jednotka	%	%	%	%	%
Výnosy	100	100	100	100	100
Tržby za prodej zboží	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obchodní marže	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výkony	97,66	93,95	100,00	100,00	100,00
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	97,66	93,95	100,00	100,00	100,00
Výkonová spotřeba	82,92	79,31	84,09	84,90	83,73
Spotřeba materiálu a energie	70,76	68,35	73,22	73,74	73,03
Služby	12,16	10,96	10,88	11,16	10,70
Přidaná hodnota	14,74	14,64	15,91	15,10	16,27
Osobní náklady	8,82	8,94	10,57	10,42	9,41
Mzdové náklady	6,35	6,44	7,63	7,73	6,91
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1,35	1,37	1,61	1,43	1,26
Sociální náklady	0,22	0,24	0,33	0,33	0,29
Daně a poplatky	0,08	0,09	0,10	0,07	0,09
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	0,83	0,81	0,90	0,86	0,85
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1,26	2,16	0,93	0,46	0,73
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,17	1,32	0,07	0,11	0,07
Tržby z prodeje materiálu	1,09	0,85	0,86	0,35	0,66
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	1,16	1,29	0,85	0,33	0,67
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0,35	0,35	0,58	0,59	1,42
Ostatní provozní výnosy	0,56	2,78	1,10	1,28	0,55
Ostatní provozní náklady	0,94	2,81	1,04	0,89	0,88
Provozní výsledek hospodaření	4,38	5,30	3,88	3,68	4,22
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,00	0,00	0,00	0,00	2,41
Prodané cenné papíry a podíly	0,00	0,01	0,00	0,02	1,93
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,12	0,66	1,11	0,51	0,15
Výnosy z přecenění maj. cenných papírů	0,06	0,02	0,03	0,04	0,00
Náklady z přecenění maj. cenných papírů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zvýšení (+) / snížení (-) rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,00	0,00	0,00	-0,02	0,45
Výnosové úroky	0,15	0,13	0,16	0,33	0,21
Nákladové úroky	0,03	0,02	0,02	0,01	0,02
Ostatní finanční výnosy	0,18	0,30	0,24	0,49	0,24
Ostatní finanční náklady	0,28	0,43	0,52	0,53	0,56
Finanční výsledek hospodaření	0,21	0,64	1,00	0,84	0,05

ROK	2005	2006	2007	2008	2009
	%	%	%	%	%
Daň z příjmů za běžnou činnost	1,30	1,33	1,13	0,94	1,04
-splatná	1,35	1,40	1,12	1,01	1,19
-odložená	-0,05	-0,07	0,01	-0,08	-0,15
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	3,29	4,61	3,75	3,58	3,23
Mimořádné výnosy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Mimořádné náklady	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Mimořádný výsledek hospodaření	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výsledek hospodaření za účetní období	3,29	4,61	3,75	3,58	3,23
Výsledek hospodaření před zdaněním	4,59	5,94	4,88	4,52	4,27

Příloha č. 8: Výkaz Cash Flow společnosti Metrostav a. s. v letech 2005 až 2009 v tis. Kč.

ROK	2005	2006	2007	2008	2009
Peněžní toky z provozní činnosti					
Účetní zisk z běžné činnosti před zdaněním	982 259	1 397 138	1 063 120	1 024 295	948 976
Úpravy o nepeněžní operace:	193 020	-98 849	45 174		
Odpisy stálých aktiv	178 355	189 514	196 672	194 814	189 042
Změna stavu opravných položek a rezerv	76 586	76 435	128 830	162 796	418 634
Zisk z prodeje stálých aktiv	-9 274	-184 419	-6 484	-13 871	-120 037
Výnosy z dividend a podílů na zisku	-26 643	-155 180	-241 711	-116 622	-34 058
Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	-26 004	-25 199	-32 133	-73 268	-40 465
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	1 175 279	1 298 289	1 108 294	1 178 144	1 362 092
Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu:	-438 307	38 899	309 635	0	0
Změna stavu pohledávek a přechodných účtů aktiv	-1 306 546	-1 393 754	248 983	-395 896	736 377
Změna stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů pasív	887 583	1 860 234	-196 877	739 786	-267 314
Změna stavu zásob	-19 344	-427 581	257 529	294 004	48 912
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	736 972	1 337 188	1 417 929	1 816 038	1 880 067
Úroky vyplacené	-6 673	-4 728	-3 781	-1 741	-5 303
Úroky přijaté	32 677	29 927	35 914	75 008	45 768
Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	-402 553	-329 359	-343 059	-228 447	-161 046
Přijaté dividendy a podíly na zisku	26 643	155 180	241 711	116 622	34 058
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	387 066	1 188 208	1 348 714	1 777 480	1 793 544
Peněžní toky z investiční činnosti					
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-1 133 417	-341 478	-125 148	-202 435	-430 091
Příjmy z prodeje stálých aktiv	35 590	77 111	14 725	9 879	30 999
Půjčky a úvěry spřízněným osobám	-30 486	162 836	20 400	-40 500	-238 053
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-1 128 313	-101 531	-90 023	-233 056	-637 145
Peněžní toky z finanční činnosti					
Změna stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků	-60 000	-60 000	-60 000	-60 000	0
Změna stavu vlastního kapitálu z titulu výplaty dividend	-206 033	-243 164	-556 497	-276 982	-179 843
Čisté peněžní toky z finanční činnosti	-266 033	-303 164	-616 497	-336 982	-179 843
Čisté zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	-1 007 280	783 513	642 194	1 207 442	976 556
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na počátku roku	2 454 097	1 446 817	2 230 330	2 872 524	4 079 966
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci roku	1 446 817	2 230 330	2 872 524	4 079 966	5 056 522

Příloha č. 9: Horizontální analýza výkazu Cash Flow.

ROK	2006/2005		2007/2006		2008/2007		2009/2008	
Změna	Částka	%	Částka	%	Částka	%	Částka	%
Peněžní toky z provozní činnosti								
Účetní zisk z běžné činnosti před zdaněním	414 879	42,24	-334 018	-23,91	-38 825	-3,65	-75 319	-7,35
Úpravy o nepeněžní operace:	-291 869	-151,21	144 023	-145,70	-45 174	-100,00	0	0,00
Odpisy stálých aktiv	11 159	6,26	7 158	3,78	-1 858	-0,94	-5 772	-2,96
Změna stavu opravných položek a rezerv	-151	-0,20	52 395	68,55	33 966	26,36	255 838	157,15
Zisk z prodeje stálých aktiv	-175 145	1888,56	177 935	-96,48	-7 387	113,93	-106 166	765,38
Výnosy z dividend a podílů na zisku	-128 537	482,44	-86 531	55,76	125 089	-51,75	82 564	-70,80
Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	805	-3,10	-6 934	27,52	-41 135	128,01	32 803	-44,77
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	123 010	10,47	-189 995	-14,63	69 850	6,30	183 948	15,61
Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu:	477 206	-108,87	270 736	696,00	-309 635	-100,00	0	0,00
Změna stavu pohledávek a přechodných účtů aktiv	-87 208	6,67	1 642 737	-117,86	-644 879	-259,01	1 132 273	-286,00
Změna stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů pasiv	972 651	109,58	-2 057 111	-110,58	936 663	-475,76	-1 007 100	-136,13
Změna stavu zásob	-408 237	2110,41	685 110	-160,23	36 475	14,16	-245 092	-83,36
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	600 216	81,44	80 741	6,04	398 109	28,08	64 029	3,53
Úroky vyplacené	1 945	-29,15	947	-20,03	2 040	-53,95	-3 562	204,60
Úroky přijaté	-2 750	-8,42	5 987	20,01	39 094	108,85	-29 240	-38,98
Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	73 194	-18,18	-13 700	4,16	114 612	-33,41	67 401	-29,50
Přijaté dividendy a podíly na zisku	128 537	482,44	86 531	55,76	-125 089	-51,75	-82 564	-70,80
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	801 142	206,98	160 506	13,51	428 766	31,79	16 064	0,90

ROK	2006/2005		2007/2006		2008/2007		2009/2008	
Změna	Částka	%	Částka	%	Částka	%	Částka	%
Peněžní toky z investiční činnosti								
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	791 939	-69,87	216 330	-63,35	-77 287	61,76	-227 656	112,46
Příjmy z prodeje stálých aktiv	41 521	116,66	-62 386	-80,90	-4 846	-32,91	21 120	213,79
Půjčky a úvěry spřízněným osobám	193 322	-634,13	-142 436	-87,47	-60 900	-298,53	-197 553	487,79
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	1 026 782	-91,00	11 508	-11,33	-143 033	158,88	-404 089	173,39
Peněžní toky z finanční činnosti								
Změna stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků	0	0,00	0	0,00	0	0,00	60 000	-100,00
Změna stavu vlastního kapitálu z titulu výplaty dividend	-37 131	18,02	-313 333	128,86	279 515	-50,23	97 139	-35,07
Čisté peněžní toky z finanční činnosti	-37 131	13,96	-313 333	103,35	279 515	-45,34	157 139	-46,63
Čisté zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	1 790 793	-177,79	-141 319	-18,04	565 248	88,02	-230 886	-19,12
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na počátku roku	-1 007 280	-41,04	783 513	54,15	642 194	28,79	1 207 442	42,03
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci roku	783 513	54,15	642 194	28,79	1 207 442	42,03	976 556	23,94

